

L'ORGANISATION DES BANQUES EN SUISSE

LEUR ACTIVITÉ ET LEUR RÔLE DANS LES
RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX DEPUIS 1914

THÈSE PRÉSENTÉE ET SOUTENUE

le Samedi 10 Mars à 2 heures

Par FABRICE ALLIZÉ

Président M. GERMAIN - MARTIN

Professeurs M. PERCEROU ; M. RIST



PAYOT, PARIS

106, BOULEVARD S^t-GERMAIN

—
1923

Tous droits réservés.



THÈSE
POUR
LE DOCTORAT

L'ORGANISATION

DES

BANQUES EN SUISSE

LEUR ACTIVITÉ ET LEUR RÔLE DANS LES
RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX DEPUIS 1914

THÈSE PRÉSENTÉE ET SOUTENUE

le Samedi 10 Mars à 2 heures

Par FABRICE ALLIZÉ

Président..... M. GERMAIN - MARTIN

Professeurs..... M. PERCEROU; M. RIST



PAYOT, PARIS
106, BOULEVARD S^t-GERMAIN

1923

Tous droits réservés.

UNIVERSITÉ DE PARIS

FACULTÉ DE DROIT

THÈSES DE DOCTORAT

La Faculté n'entend donner aucune approbation
ni improbation aux opinions émises dans les
thèses ; ces opinions doivent être considérées
comme propres à leurs auteurs.



L'ORGANISATION DES BANQUES EN SUISSE

INTRODUCTION

A. — Complexité des problèmes concernant la Suisse par suite de la diversité de ce pays.

Les grandes découvertes scientifiques du siècle dernier, jointes au rapide accroissement de l'ensemble de la population, ont fait du monde un bloc homogène dont les diverses parties dépendent les unes des autres en se complétant mutuellement. L'économie, urbaine au moyen âge, puis nationale, est graduellement arrivée au stade mondial, et ne peut plus revenir en arrière. Ainsi, la vie moderne sous quelque aspect qu'on l'envisage, a pris inévitablement une tendance internationale. Sous la pression des nécessités économiques, cette tendance ne pourra que se fortifier, et lentement les peuples comprendront que le progrès consiste pour eux dans un travail solidaire, en vue d'assurer le maximum de bien-être à des populations sans cesse croissantes. Mais que d'obstacles se dressent en travers de cette voie ; pour travailler ensemble d'une manière vraiment féconde, il faut d'abord se comprendre ; et, pour se comprendre, se connaître, en se dégageant des préjugés et des erreurs entassés depuis des siècles : tâche formidable, à laquelle les individus doivent pourtant s'atta-

cher avec courage, s'ils veulent servir leur patrie respective de façon vraiment utile.

Si par suite de phénomènes d'ordre psychologique, la compréhension profonde d'une Nation étrangère est toujours difficile et scabreuse, celle de la Suisse est, on le saisira facilement, tout particulièrement malaisée. Trois populations, de race, de langue, de mœurs différentes, cohabitent dans la Confédération helvétique, et aucune d'elles n'impose, par prédominance politique, une orientation unique à l'ensemble. Par suite de sa formation historique même, dans le détail de laquelle nous n'avons pas à entrer, le pays est composé de 22 Cantons (1) dont chacun jouit d'une autonomie réelle pour l'administration de ses propres affaires. En outre, la configuration géographique du sol, séparant souvent les Cantons par des barrières de montagnes, a permis le maintien de traditions distinctes d'orientations économiques différentes, accentuées encore par les différences très grandes dans la composition chimique du sol et dans le climat. Ce bref aperçu d'ensemble donne une idée de la diversité, de la complexité, de tous les problèmes historiques économiques et sociaux concernant la Suisse, malgré l'exigüité de son territoire. Mais, sans être contradictoire, on peut affirmer que la Confédération helvétique constitue une entité extrêmement solide et résistante. Le lien tout-puissant qui réunit en un faisceau inséparable des populations et des intérêts différents, qui rassemble des vallées éparses pour en faire une Nation riche et prospère, ce lien, c'est une volonté commune, un idéal commun de liberté et de démocratie. Tel est l'exemple que nous donne la Suisse, et, avec un peu d'optimisme, on pourrait y voir l'embryon des Etats-Unis d'une Europe future.

1. Dont 3 sont subdivisés en demi-cantons.

B. — Tendance générale du développement économique du pays.

Quand on étudie dans son ensemble le développement de la richesse publique en Suisse, on constate que le mouvement démographique y joue un rôle prépondérant, en est le ressort essentiel; on peut en tirer deux conclusions apparemment contradictoires :

1° Que la population est l'actif le plus précieux de l'économie nationale suisse;

2° Que l'accroissement de la population impose obligatoirement une tendance spécialement industrielle à cette économie. Ce fait constitue en lui-même un danger, sinon une menace éventuelle pour l'avenir.

Reprenons ces deux points qui éclaireront la question dans le passé et dans le présent. Tout d'abord, la Suisse n'est pas largement pourvue de richesses naturelles facilement exploitables : son agriculture ne dispose pas de terrains étendus produisant aisément les récoltes nécessaires. Même en intensifiant le plus possible les cultures, avec une main-d'œuvre et des capitaux élevés, elle ne peut tirer de son sol qu'une partie seulement des produits nécessaires à son alimentation, environ 52 % en tout, d'après les plus récentes statistiques. D'autre part, le pays ne possède pas de mines de métaux précieux, et il est tributaire de l'étranger pour presque toutes les principales matières premières nécessaires à l'industrie : charbon, fonte, cuivre, matières textiles, etc., Par contre, il possède une nombreuse population dont le mouvement devra être indiqué par quelques chiffres.

Sur un territoire d'environ 41.300 kilomètres carrés, la Suisse comptait :

En 1910 : 3.753.000 habitants.

En 1920 : 3.880.000 habitants, ce qui représente en dernier lieu une densité moyenne de 94,6 habitants au

kilomètre carré. Ce chiffre ferait croire que la densité de la population est inférieure à celle de la plupart des autres pays occidentaux : Allemagne, Italie, ancienne Autriche, sauf la France. Mais il faut tenir compte que 25 % au moins du territoire helvétique, se composant de rochers, éboulis, glaciers, lacs, etc., sont totalement inhabitables, et si on exclut cette portion du territoire, la densité de la population ressort à environ 121 habitants par kilomètre carré, ce qui permet bien de conclure que la Suisse est un des pays les plus peuplés de l'Europe. La population a augmenté de 112 % de 1820 à 1920, et en comparant par décades l'accroissement des principales populations occidentales, on constate que la Suisse ne le cède en rapidité qu'à l'Allemagne, et même encore de fort peu. Cette population abondante a permis le développement intense de toutes les branches d'activité économique, et a donné à la Suisse le chiffre le plus élevé de richesse publique par tête d'habitant (7.970 francs en 1910). Elle dépasse ainsi même le chiffre de la Grande-Bretagne et celui de la France.

Il reste à montrer en quoi la densité de la population comporte un désavantage, presque un danger, par l'orientation qu'elle donne au mouvement économique tout entier. Ce danger n'est pas particulier à la Suisse ; il est commun à tous les pays qui doivent demander à l'importation la majorité des produits nécessaires à leur subsistance ; mais ici il est plus particulièrement aigu par le manque de débouchés sur la mer, et d'expansion coloniale. La Suisse est donc obligée de maintenir une puissante industrie travaillant pour l'exportation, et ce fait lui permet de donner un emploi rémunérateur à une population qui sans cela serait superflue, devrait mourir de faim ou émigrer. Elle est arrivée à constituer cette industrie à force d'ingéniosité et de persévérance, en dépit du manque de matières premières indiqué plus haut. Les résultats du reste ont été magnifiques, car il ressort de statistiques établies avant la guerre que la

valeur moyenne d'un quintal de produits exportés de Suisse atteignait 138 francs, alors que ce chiffre n'est que de 14 francs pour l'Allemagne. Mais encore faut-il de toute nécessité que cette industrie soit pourvue de commandes, donc que le mouvement des échanges se poursuive sans arrêt. « Exporter, c'est assurer la défense de ce que nous avons de plus cher : notre indépendance politique et économique. » C'est dans ces termes que s'exprime un économiste suisse dans une étude sur son pays; ces paroles semblent bien confirmer notre développement. Mais, pour exporter sans trêve, il faut d'abord que la puissance d'achat des autres pays ne diminue pas sensiblement, il faut en outre lutter contre la concurrence, et se créer des débouchés malgré les barrières douanières. La Suisse dépend donc encore plus absolument que les autres pays — sauf peut-être l'Angleterre — de la liberté et de l'intensité du mouvement commercial international. La guerre, malgré les sacrifices que la population a dû s'imposer, a été une période de grande activité; mais, depuis la fin de 1920, le pays souffre d'une grave crise de débouchés; avec l'Angleterre, il est le pays d'Europe où le chômage sévit avec le plus d'intensité par suite de la rupture d'équilibre entre les principaux facteurs économiques. Les besoins du marché national, les travaux publics, ne suffisent pas à assurer du pain à la population industrielle qui ne peut pas trouver d'autre emploi, qui doit vivre cependant, qu'on ne peut pas rayer d'un trait de plume comme un facteur gênant. Et le chômage, forme moderne de la famine, persistera jusqu'au retour de conditions permettant d'exporter; ce retour, la Suisse ne peut guère y contribuer que par des vœux et des conseils. Tel est le danger résultant de l'état de choses actuel; il serait grave si la crise aboutissait à un renforcement du nationalisme économique dans tous les pays, se stabilisait dans un recroquevillement de l'économie mondiale, dans la stagnation du mouvement des échanges internationaux.

C. — Caractère dominant de l'industrialisation.

Nous avons montré plus haut que le mouvement démographique imprimait forcément à l'économie suisse une tendance industrielle. En fait, l'industrialisation a progressé avec une extrême rapidité et est devenue le pivot autour duquel tourne l'organisation économique tout entière. Il est intéressant d'en dire quelques mots, mais une nomenclature des diverses industries serait ici déplacée ; de brèves indications suffiront.

L'industrie horlogère, celle de la broderie, le tissage de la soie et du coton, sont historiquement très anciens ; ils forment les postes les plus importants des exportations industrielles, et les plus rémunérateurs. L'industrie des machines, concentrée surtout à Zürich, Baden et Wintenthur, s'est développée, au début du xix^e siècle, en partant de simples ateliers de réparations de machines étrangères. Aujourd'hui, elle livre des machines, turbines, moteurs électriques, etc..., qui sont recherchés, malgré leurs prix élevés, par suite de la supériorité de la construction et le fini de la fabrication. Si le cadre de cette étude ne nous permet pas d'entrer dans le détail du développement industriel, il est bon d'examiner l'importance financière des exportations industrielles au point de vue de la balance commerciale. On dégage ainsi la vraie valeur de l'industrialisation, et on arrive à des constatations qui ressortent de travaux statistiques de premier ordre.

Plus haut, nous avons vu la valeur élevée du quintal moyen des exportations ; ce chiffre résulte du fait que la Suisse exporte surtout des articles très finis dans lesquels beaucoup de main-d'œuvre a été incorporée. Cette politique commerciale est logique et naturelle ; elle est de nature à faire présumer que l'excédent de la valeur des exportations des produits industriels

sur celle des importations de matières premières et des produits fabriqués étrangers, est élevé. Ainsi, le bénéfice net de l'industrie servirait à compenser, en partie, les achats de vivres. Les statistiques établissent, au contraire, que pour 1920, année de grande activité, l'excédent en question ne s'est élevé qu'à 20 millions en chiffres ronds, et n'arrive pas à influencer notablement le déficit de l'ensemble de la balance commerciale ; c'est-à-dire que le bénéfice net des exportations industrielles est négligeable en présence des excédents d'importation de produits alimentaires. On peut en déduire que l'exportation industrielle parvient à payer ce qui est nécessaire à la population suisse en matières premières et en produits fabriqués étrangers, mais que, même dans les années exceptionnellement favorables, comme 1920, elle ne suffit pas, et de beaucoup, à couvrir le solde passif résultat des importations alimentaires. Ce fait est une conséquence des conditions naturelles défavorables : l'immense majorité des matières premières industrielles devant être importée. Pour combler le déficit de sa balance commerciale, la Suisse trouve des éléments dans d'autres postes actifs de la balance générale des paiements. Sans entrer dans les détails, on peut signaler les placements et les participations à l'étranger, ainsi que l'industrie hôtelière. L'activité industrielle étant une source de formation de capitaux, ce phénomène, d'une manière ou d'une autre, a naturellement une répercussion favorable sur la balance des paiements.

Quelque intéressantes que puissent être ces constatations, il faut se garder d'en conclure que l'industrialisation est inutile. Admettons, pour un instant, que le pays n'eût pas d'industrie ; il n'y aurait évidemment point de matières premières à importer. Mais les importations alimentaires seules resteraient les mêmes, sans être compensées aucunement par des exportations de produits fabriqués. La balance commerciale serait

encore sensiblement plus déficitaire, et la balance des paiements serait très défavorablement influencée par l'absence des capitaux industriels ; le pays ne pourrait plus se nourrir, et la population devrait diminuer. L'industrie est donc indispensable à l'équilibre normal de la Suisse dans son stade actuel de peuplement, et son but principal est de fournir du travail à un excédent de population. En fait, de 1888 à 1910, plus de 60 % de l'augmentation totale de la population ont trouvé de quoi vivre par l'industrie ; et voilà bien l'essentiel pour la Suisse, car en tout état de cause, la production industrielle signifie apport de travail et de pain pour les individus qui y sont employés et pour leur famille.

Cette industrie, dont on a pu apercevoir la signification au point de vue financier et social, traverse une crise due à l'appauvrissement de la grande majorité des nations ayant fait la guerre, appauvrissement qui se traduit par la baisse désordonnée des changes. La Suisse, qui importe la plupart des matières premières d'Amérique, qui paie en or la main-d'œuvre indigène, ne peut pas trouver de débouchés dans les pays à change déprécié ; de là le chômage dont nous avons parlé plus haut ; avec beaucoup d'opportunisme, le pays essaie de parer aux événements par des moyens de fortune. L'Etat soutient les chômeurs pour éviter les troubles sociaux, quitte à se récupérer en frappant les classes possédantes d'impôts très élevés. D'autre part, pour donner du travail à de nombreuses industries, le Gouvernement poursuit activement l'électrification de son réseau ferroviaire. Ce programme occupera, pendant une quinzaine d'années, une grande partie de la population industrielle. L'industrie horlogère a reçu une subvention de 5 millions (1), afin d'améliorer le prix de vente et de permettre ainsi le maintien d'une fabri-

1. Portée récemment à 11 millions

cation restreinte ; une politique douanière rigoureuse essaie de réserver le plus possible aux industries suisses le marché national. En attendant la reprise du commerce et de l'industrie, la population est amenée automatiquement à comprimer ses besoins, à les restreindre, à devenir sous consommatrice : les mêmes symptômes que dans les Etats à change déprécié ; ce qui prouve que dans tous les pays les masses souffrent à peu près des mêmes maux, par-dessus les variations monétaires.

Après avoir dégagé l'objet et la cause du mouvement d'industrialisation et montré les épreuves que l'industrie suisse avait à surmonter, il faut souligner le fait que l'accumulation intense d'épargnes et de capitaux, conséquence même de l'activité industrielle, ont été la cause directe de l'ampleur du mouvement bancaire. Les établissements de crédit sont le principal ressort de la puissance financière de la Suisse, et cette puissance est relativement si considérable qu'elle est destinée à jouer un rôle de plus en plus accentué dans les multiples questions financières de l'époque tout à fait contemporaine. Une étude sur l'organisation des banques suisses et sur leur rôle dans les règlements internationaux présente donc des points du plus haut intérêt, d'un intérêt tout à fait actuel peut-on ajouter. Grâce à notre connaissance approfondie de la Suisse, et aux facilités qui nous ont été offertes pour un contact étroit avec les plus hautes autorités financières et économiques de ce pays, nous nous sommes assignés cette tâche, suivant en cela les suggestions lucides de M. Germain Martin, professeur à la Faculté de Droit de Paris. Notre but est de présenter un ouvrage mûrement étudié et scientifiquement conçu, il sera appuyé sur les statistiques et sur les publications les plus récentes, et principalement peut-être sur la documentation orale que nous avons pu recueillir personnellement dans les conditions les plus favorables.

Nous arrivons maintenant à l'objet même de notre étude; l'introduction n'aura pas été inutile, si elle a pu fournir quelques éléments pour la compréhension de l'économie nationale suisse du point de vue dynamique: on pourra ainsi mieux saisir la vraie signification des développements qui vont suivre.

PREMIÈRE PARTIE

Organisation bancaire de la Suisse.

Une première partie de l'ouvrage sera consacrée à l'étude de l'organisation des banques et de leurs principales branches d'activité. Dans une deuxième, pour des raisons que nous expliquerons plus loin, nous traiterons spécialement du rôle des banques suisses dans les règlements internationaux, depuis 1914.

La question de l'organisation bancaire suisse est la plus intéressante de toutes celles concernant l'économie de ce pays; la plus vaste aussi, car l'activité bancaire pénètre et coordonne tous les éléments de la production. Pour l'embrasser dans son ensemble aussi méthodiquement que possible, il faut adopter le plan suivant pour cette partie :

CHAPITRE PREMIER : DÉVELOPPEMENT DES BANQUES EN SUISSE

- A. — Caractère général du développement bancaire.
Vue d'ensemble. Statistiques.
- B. — Eléments d'activité :

- a) *Agriculture. Crédit foncier;*
- b) *Industrie : expansion industrielle;*
- c) *Industrie hôtelière;*
- d) *Mobilisation de la fortune nationale par émissions d'obligations;*
- e) *Affaires internationales, participations.*

CHAPITRE II. — LES DIVERS GROUPES DE BANQUES
ET LEUR FONCTION

- a) *Banque nationale;*
- b) *Grandes banques commerciales ;*
- c) *Banques cantonales ;*
- d) *Banques hypothécaires ;*
- e) *Caisses d'épargne et de prêts ;*
- f) *Caisses d'épargne ;*
- g) *Banques locales et moyennes ;*
- h) *Banques privées ;*
- i) *Trusts financiers.*

CHAPITRE III : CONCLUSIONS. CHIFFRES D'ENSEMBLE

Sur presque chaque partie de ce plan on pourrait écrire un volume, si l'on voulait expliquer en détail l'origine, le développement historique, l'organisation juridique, le rôle économique, le mécanisme même de chaque groupe d'Etablissements. On arriverait ainsi à un travail d'ensemble de plusieurs milliers de pages, travail qui dépasserait d'abord les limites de cette étude, et qui ensuite ne serait guère nouveau ni original en tous points. Il est en effet naturel que l'organisation des banques en Suisse ressemble par bien des traits à celle des autres pays, une banque étant en définitive toujours une banque, que ce soit en Suisse ou en Amérique ; une étude complète et détaillée des banques suisses reviendrait, en partie, à une étude sur l'organisation et le rôle économique des banques en général, travail qui a déjà été fait par les spécialistes les plus autorisés, en Suisse et ailleurs. Pour éviter ces dangers, on pourrait alors développer, d'une manière uniforme et succincte les différents points du plan, et aboutir à une sorte de manuel de l'organisation bancaire suisse ; ce travail présenterait une certaine difficulté au point de

vue didactique et de la composition, mais n'aurait au point de vue financier qu'une valeur insignifiante, car comme tous les Manuels, il resterait forcément dans les généralités plus ou moins banales. Une troisième méthode consisterait à ne donner que des développements brefs sur les points qui se rapportent au rôle économique des banques dans tous les pays qui n'ont pas de physionomie particulière, qu'on retrouve, en général, dans tous les ouvrages financiers de ce genre ; on pourrait même les indiquer simplement sans s'y arrêter. Mais par contre, il faudrait choisir certaines questions particulièrement caractéristiques de la Suisse, les moins connues à l'étranger, celles qui présentent un aspect juridique ou économique original, et on devrait les étudier à fond, d'une manière aussi précise et technique que possible. C'est à cette dernière méthode que nous nous sommes arrêtés, grâce à la possibilité d'une documentation puisée, en majeure partie, en dehors des ouvrages publiés. Nous essaierons donc de ne développer que les points les moins étudiés jusqu'à présent, en nous basant sur des statistiques publiques ou privées les plus récentes.

CHAPITRE PREMIER

DÉVELOPPEMENT DES BANQUES EN SUISSE

A. — Caractère général du développement bancaire.

L'ensemble de la fortune de la Suisse a été évalué récemment à 40.100 millions ; ce chiffre, qui n'a qu'une exactitude très approximative, peut servir à illustrer l'activité du développement bancaire en le comparant à la somme totale des valeurs gérées par les banques. Le total du bilan (côté passif) de 340 banques fait ressortir un chiffre de près de 14 milliards, ce qui permet, en effet, de conclure que les 3/8 environ de la fortune publique en Suisse se trouvent confiés aux banques, soit sous forme de fonds propres, soit à titre de capitaux étrangers. Ce résultat, qui n'est atteint dans aucun autre pays d'Europe, est dû au réseau bancaire extrêmement serré qui recouvre tout le pays. Plus de 700 banques, (y compris les caisses d'épargne et de prêts et les Maisons privées) exercent leur activité sur un territoire peuplé de moins de 4 millions d'habitants. Ces établissements se ramifient dans le pays en plus de 3.000 sièges principaux, succursales, agences et comptoirs, de telle sorte qu'en moyenne, il existerait une banque ou agence pour 1.300 habitants environ. Cette répartition est inégalement dense suivant les régions ; le Canton de Neuchâtel est un des plus favorisés : on ne compte pas de commune où ne soit installée une agence bancaire, généralement un bureau de la *banque cantonale*. Ainsi, les banques suisses ont su créer un puissant sys-

tème de drainage des épargnes et des ressources privées, ont habitué les particuliers à recourir à leur intermédiaire pour toutes les fonctions économiques de la vie. Tel est, il semble, le fondement de leur puissance.

Un groupement, connu sous le nom d'*Association Suisse des banquiers*, réunit l'immense majorité de toutes les banques. Il est assez récent, ayant été fondé en novembre 1912 à Bâle, sous la présidence de M. Frédéric Frey. Son but fondamental est la défense de tous les intérêts de la banque en Suisse. Relevons ces paroles de M. Frey, lors de l'Assemblée Générale constitutive : « Les organes de l'Association doivent vouer leurs soins à toutes les questions qui ont trait au domaine de la banque, les soumettre à un examen, élaborer des mémoires d'après le résultat de leurs études, et formuler des propositions sur la base de celles-ci ». Depuis 1916 la *Banque Nationale Suisse* a adhéré à l'Association, mais d'une façon un peu spéciale : Son président, son vice-président, les membres de sa Direction générale, et les directeurs de succursales sont admis comme membres passifs, c'est-à-dire qu'ils ne peuvent ni voter, ni être élus. Ils jouissent de tous les autres droits des membres de l'Association ; c'est la *Banque Nationale Suisse*, elle-même, qui a demandé ces dispositions. L'*Association des banquiers* exerce une grande activité : elle fait signer à ses adhérents des conventions relatives à l'application des tarifs uniformes, à l'observation d'usances bancaires identiques ; elle a créé, au fur et à mesure des besoins, des Comités de Défense pour la sauvegarde des porteurs suisses de valeurs mobilières ; ces comités existent à l'égard de l'Allemagne, l'Amérique du Sud, les Balkans, les Etats successeurs de l'Autriche-Hongrie, l'Italie, le Mexique. Elle a même participé aux travaux préparatoires des lois qui touchent de près aux intérêts de la banque. Son secrétariat très actif, et qui centralise une documentation complète, lui permet de surveiller utilement l'ensemble

des affaires. Enfin, dans le but de faciliter les relations personnelles entre ses membres, elle tient solennellement chaque année dans une ville différente, une Assemblée Générale ; c'est la « Journée des Banquiers » qui en réunit un nombre très considérable, depuis les chefs des gros établissements jusqu'aux petits banquiers privés. L'ordre du jour comprend, entre autres, des rapports sur diverses questions financières et économiques.

Indiquons maintenant les traits principaux du mécanisme de l'évolution bancaire en Suisse ; la tendance générale du mouvement a été ici la même que dans les autres vieilles nations européennes : les sociétés anonymes ont peu à peu éliminé ou englobé les banques privées et les petits établissements : le mouvement de concentration fait diminuer la quantité des banques et augmenter leur puissance. De 1883 à 1901, le nombre des établissements a diminué de 30 %, en même temps que le total du capital et des réserves passait de 438 millions à 765. Le mouvement de concentration a pris une nouvelle impulsion, en 1907, après la création de la *Banque Nationale suisse*. Un grand nombre de maisons privées ou de petites sociétés ont alors été absorbées par les gros établissements de crédit. Sans donner une nomenclature complète de ces fusions, on peut signaler que, de 1906 à 1920, le *Crédit Suisse* a absorbé 7 banques dans diverses villes, — la *Société de Banque Suisse* en a absorbé 8, l'*Union de Banques Suisses*, 6, etc. Ces fusions ont accentué le caractère de décentralisation des gros établissements et leur ont assuré sur les différentes places une position bien meilleure que par l'ouverture de simples succursales ; ils peuvent en effet profiter de la clientèle et de la situation acquises par l'établissement local absorbé par eux. Ainsi, les grands établissements de crédit poursuivent à la fois la concentration et la décentralisation, ce qui leur permet d'arriver à d'excellents résultats,

car ils ont sur les établissements purement locaux une supériorité énorme de ressources et de moyens d'action. Sans examiner les origines et les causes de la concentration bancaire en général, ni prendre position dans la question, nous signalerons seulement qu'en Suisse 8 grandes banques ont 129 succursales et agences, dont plusieurs très importantes. En comparaison de l'étendue du territoire, ce chiffre est plus élevé que partout ailleurs. Le mouvement de concentration et d'unification est restreint aux seules grandes banques commerciales. Nous verrons que, dans le domaine des banques hypothécaires, des caisses de prêts et des caisses d'épargne, le plus grand morcellement et la plus grande confusion continuent à régner : il n'y a pas d'organismes prépondérants. Mais n'anticipons pas ; un développement historique détaillé sur le mouvement bancaire nécessiterait une étude séparée complète. Nous nous contenterons d'en signaler les points les plus originaux, lors de l'étude des différents groupes de banques.

En ce qui concerne les succursales étrangères, les banques suisses n'en ont pas ; la *Société de banque suisse* est la seule exception. Elle avait ouvert en 1898 à Londres une succursale qui est devenu un siège important en 1901, par l'absorption de la banque privée *Blake, Boissevain et C^{ie}*. Peut-être les autres banques ont-elles été incitées à la prudence par l'exemple de la *Banque Fédérale* ; celle-ci, pour des raisons d'ordre fiscal, avait dû renoncer en 1899 à sa succursale établie à Paris en 1889. Cette succursale fut alors absorbée par la *Banque suisse et française*, d'où devait sortir plus tard le *Crédit commercial de France*.

Pour se rendre compte du développement général des opérations de banque à une époque plus rapprochée de nous, il est intéressant d'étudier la répercussion de la guerre sur les principaux postes du bilan des banques, en se servant des statistiques établies par la *Banque Nationale Suisse*. Le total des fonds propres (capital et

réserves) des 340 principaux établissements de crédit a passé de 1.721 millions en 1914, à 2.128 millions en 1920, soit une augmentation de 407 millions, se décomposant en 54 millions pour les réserves ouvertes, et 353 millions pour le capital. Ces chiffres témoignent de la progression constante de ces fonds, mais il n'est pas dû à une dépréciation du signe monétaire, comme dans d'autres pays, ou aux besoins résultant de la situation internationale, car dans les six années de paix précédant la guerre, l'augmentation des mêmes postes est légèrement supérieure. Parmi les autres chapitres qui sont des indices certains de l'intensité de l'activité bancaire, on peut constater que les comptes courants créanciers ont progressé, de 1914 à 1920 de 1.831 millions, contre 378 de 1906 à 1912 ; — les comptes courants débiteurs se sont accrus, pendant la même période, de 1.802 millions et 173 millions respectivement. Les correspondants débiteurs se trouvent en forte progression — près de 900 millions, — ce qui est une preuve des gros avoirs que les banques suisses entretiennent auprès de leurs correspondants étrangers, pour compte et aux risques de la clientèle (1). Le portefeuille de change a passé de 751 millions, en 1914, à 1.644 millions, en 1920 ; l'avance en avait surtout été rapide pendant la guerre par le fait de beaucoup de papier escompté à la suite des accords économiques avec les diverses puissances belligérantes. De ces chiffres, il apparaît que la guerre a donné une vive impulsion à l'activité bancaire suisse. Cette impulsion est due en partie aux causes particulières à cette époque et non au développement régulier du commerce et des affaires. Mais on continue à se livrer à d'ardentes polémiques quant aux effets de la guerre sur l'économie publique et les finances de la Suisse. Il y a des milieux qui estiment que ce pays aurait souffert autant que les bel-

1. Très souvent aussi, les risques ne sont pas à charge de la clientèle.

ligérants ; d'autres soutiennent le point de vue opposé. Nous croyons intéressant de rapporter une opinion exprimée, en mars 1920, par un personnage spécialement compétent : « Malgré la perte au change, malgré l'incertitude de demain, malgré les pertes effectives que certains milieux économiques et financiers de toutes les régions de la Suisse ont eu, ont, et auront encore à supporter, nous avons l'impression nettement arrêtée que notre économie suisse sort visiblement fortifiée de la tourmente mondiale au point de vue économique et surtout, au point de vue financier. » Mais, depuis l'époque de cette opinion très sincèrement exprimée, la débâcle des changes s'est accentuée, et le mouvement des banques a une tendance à se ralentir, par suite de la crise générale dont l'effet se fait sentir dans tous les domaines.

Une toute dernière statistique montre sur le bilan global des 8 grandes banques commerciales suisses, un recul des fonds confiés aux banques de 232 millions, et à l'actif, la diminution des fonds immédiatement disponibles. Le bénéfice brut aussi bien que le bénéfice net accuse une légère diminution, de même que le taux moyen de dividendes. De ce tableau d'ensemble il ressort que les banques suisses, qui ont travaillé pendant la guerre avec profit, en développant notamment, leur rôle international, ainsi que nous le montrerons plus loin, sont entrées depuis 1920 et la déroute croissante des changes, dans une période très difficile. Plusieurs d'entre elles ont été contraintes à des réorganisations, liquidations déguisées, dont le mécanisme sera intéressant à expliquer, mais dans l'ensemble, il est maintenant probable que des catastrophes ultérieures pourront être évitées et que le développement bancaire pourra se poursuivre régulièrement et suivant les besoins économiques du pays.

Abordons maintenant l'étude des éléments d'activité des banques, elle est indispensable pour compren-

dre ensuite le fonctionnement des différents groupes et nous donnera une vue d'ensemble sur tous les aspects de la vie économique du pays, en tant qu'ils sont dirigés et contrôlés par les établissements de crédit.

B. — Éléments d'activité.

On a vu précédemment le développement de l'organisation bancaire. Une des raisons principales en est l'activité intense du capital dans toutes les branches de l'économie nationale suisse ; les banques servent ici d'intermédiaires, mobilisant d'un côté la fortune nationale, pour en faire bénéficier de l'autre, les différentes entreprises de production. Pour comprendre ce mécanisme qui associe étroitement le banquier au producteur, il faut examiner l'intensité de l'application capitaliste aux différentes branches de l'économie, et dégager la politique des Banques à l'égard des principales questions, en examinant attentivement les points les plus intéressants et les plus particuliers à la Suisse.

A. — Agriculture. — Crédit foncier.

Dans l'introduction, nous avons déjà signalé l'orientation industrielle de la Suisse moderne ; précisons ici que la proportion des personnes vivant de l'agriculture est tombée de 46,18 % à 27,71 %, de 1860 à 1910. Ce phénomène se produit inévitablement quand la population s'accroît, alors que son territoire est restreint, car les améliorations foncières se produisent trop lentement pour procurer assez d'occasions de travail à une population rurale en rapide accroissement. Arrêtons-nous à cette indication, car notre plan ne comporte que l'étude du financement de l'agriculture par les banques. A ce propos, nous étudierons les traits principaux de

l'organisation du Crédit foncier et rural en Suisse, ce qui nous dispensera de revenir sur la question lors de l'étude des banques hypothécaires et des caisses de prêts. Nous traiterons la question dans l'ordre suivant :

I. — *Intensité de l'application des capitaux à l'agriculture;*

II. — *Etendue du crédit hypothécaire ;*

III. — *Organisation du crédit foncier et rural.*

I. — INTENSITÉ DE L'APPLICATION DES CAPITAUX A L'AGRICULTURE. — Le caractère nettement intensif de l'exploitation agricole en Suisse se comprend logiquement : l'agriculteur est toujours poussé à économiser le plus possible sur le facteur essentiel dans les frais de production. Par conséquent, là où la densité de la population est faible, là où le salaire et l'intérêt du capital sont élevés, le paysan cultivera beaucoup de terrain avec le moins de main-d'œuvre et de capital possible : son entreprise aura un caractère extensif. En Suisse au contraire le prix de la terre monte par suite de l'accroissement incessant de la population, les salaires sont élevés à cause des progrès de l'industrialisation ; l'intérêt du capital par contre reste bas. Dans ces conditions, l'agriculteur tendra tout naturellement à donner à son exploitation, au point de vue du capital, un caractère intensif. Ce caractère varie naturellement suivant la grandeur des entreprises, mais dans son ensemble l'agriculture suisse travaille avec des capitaux très élevés qui dépassent ceux employés à l'étranger. L'intensité d'une utilisation du capital est proportionnellement plus considérable dans les petites propriétés que dans les grandes, et précisément en Suisse la prédominance des petites et des moyennes entreprises est très nette, 2/3 de toutes les propriétés ayant en effet une superficie inférieure à 3 hectares. Le capital immobilisé en

moyenne dans un hectare de culture varie de 9.429 fr. pour les petites entreprises, à 5.529 francs pour les grandes, soit 7.000 francs environ par hectare pour la moyenne de toutes les entreprises. En tenant compte de la surface totale des exploitations agricoles — 2.088.377 hectares — on calcule que l'agriculture suisse absorbe un capital total actif de 14 milliards et demi en chiffres ronds. Cette somme est très élevée par rapport à la richesse du pays, et entraîne proportionnellement de vastes nécessités de crédit.

II. — ETENDUE DU CRÉDIT HYPOTHÉCAIRE. — Il est presque impossible d'évaluer l'ensemble des hypothèques qui grèvent l'étendue agricole productive de la Suisse. Il y a des statistiques à ce sujet dans quelques Cantons ; pour les autres au contraire, on doit se contenter d'estimations qui ne reposent pas toutes sur les mêmes bases ; il faut donc les rectifier, les modifier, pour arriver à un résultat quelque peu scientifique. Le D^r JOHR estimait, en 1911, que l'ensemble des charges hypothécaires s'élevait à 6 milliards environ, dont 2 milliards et demi pour l'agriculture. Le besoin annuel d'avances hypothécaires s'élève, pour toute la Suisse, à environ 200 millions de francs. Il n'a pas été possible d'établir la part qui en revient à l'agriculture proprement dite : elle est probablement inférieure à la moitié.

III. — ORGANISATION DU CRÉDIT FONCIER ET RURAL. — Dans la plupart des pays, quelques gros établissements disposant de puissants moyens d'action, pourvoient aux besoins de crédits de l'agriculture en lui avançant des fonds contre hypothèques : ainsi, en Allemagne, les *Landschaften*, en France, le *Crédit Foncier* (peut-être le plus important établissement de cette espèce au monde, qui jouit d'un monopole de fait). En Suisse, il n'existe pas d'organisme spécialisé dans le genre du *Crédit Foncier de France*. C'est une des caractéristiques

de son système bancaire, et il vaut la peine de s'y arrêter.

Pour comprendre la décentralisation et la diversité du Crédit hypothécaire, il faut se rappeler qu'avant l'introduction assez récente du Code civil fédéral, en 1902, la Suisse possédait 25 *Code civil* différents. Par conséquent dans chaque Canton l'organisation du crédit s'est poursuivie d'une manière autonome, en tenant compte des besoins économiques et de la Législation. Jusqu'au milieu du XIX^e siècle environ, les capitalistes privés fournirent la grande majorité des crédits ; il leur convenait de placer leurs fonds contre des hypothèques sur les terres ; mais le développement de l'industrie, la construction des chemins de fer, attirèrent ensuite les capitaux privés, et l'agriculture, qui prenait précisément un caractère plus intensif par suite de l'accroissement de la population, se trouva à court de capitaux. Les Cantons qui étaient alors en général dans une situation financière embarrassée, ne pouvant pas la secourir assez utilement, soit par l'intermédiaire des banques cantonales, soit par celui des caisses hypothécaires cantonales, plusieurs banques hypothécaires se créèrent sous forme de sociétés anonymes par actions, dans le but spécial d'aider l'agriculture. Mais la situation changea quand les banques cantonales purent se livrer plus spécialement au crédit hypothécaire rural, et cela à des conditions qui concurrençaient victorieusement les banques hypothécaires privées. Celles-ci durent alors diriger leur activité vers les hypothèques urbaines et même étrangères. Mais l'activité des banques cantonales n'a pas exclu d'autres groupes de banques de se livrer aux opérations du crédit agricole. De sorte qu'aujourd'hui le crédit foncier se répartit entre :

- 1° Les banques cantonales ;
- 2° Les caisses hypothécaires cantonales ;
- 3° Les banques hypothécaires par actions ;

- 4° Les banques locales ;
- 5° Les caisses d'épargne et de prêts ;
- 6° Les caisses de crédit mutuel, genre Raiffeisen.

Ce tableau montre le morcellement du système de crédit foncier en Suisse. Les banques et les caisses hypothécaires cantonales ont pourtant, ici, une situation prépondérante, par leur caractère même et leurs nombreuses ramifications qui leur permettent un contact plus étroit avec la clientèle paysanne. L'abondance des dépôts leur permet, en outre, de faire des conditions légèrement plus avantageuses. En général, elles n'accordent que des « premières hypothèques », ce qui oblige évidemment à recourir aux autres espèces de banques pour les hypothèques ultérieures. Ce sont les banques d'intérêt local qui sont spécialisées dans ce domaine, mais surtout pour les hypothèques urbaines, car pour le crédit agricole, leur place est remplie en premier lieu par les caisses d'épargne et de prêts ; les hypothèques de deuxième ou troisième rang que ces dernières accordent, sont souvent complétées par des gages ou des cautions supplémentaires. Ces institutions remplissent ainsi un rôle économique appréciable aussi longtemps qu'elles restreignent leur champ d'activité à des opérations locales qu'elles peuvent facilement suivre et surveiller, et qu'elles s'abstiennent de spéculations. Les caisses de crédit mutuel, genre Raiffeisen, qui ont pris en Suisse une certaine extension, se livrent aussi spécialement au crédit agricole.

La majorité des banques hypothécaires par actions se consacre aux hypothèques industrielles et urbaines, car ce domaine est plus lucratif et ne présente pas un amoncellement de petits postes insignifiants comme le crédit agricole. Trois de ces banques pourtant font surtout des affaires avec des agriculteurs : ce sont les banques hypothécaires de Bâle-Campagne, de Lenzbourg

et d'Argovie ; leur clientèle comprend, en grande partie, de petits propriétaires ruraux.

Quelle est l'action de l'Etat dans ce domaine si complexe et morcelé du crédit foncier ? L'Etat sera ici l'Etat cantonal, car les deux lois sur la protection des épargnes et sur l'intérêt maximum des prêts hypothécaires sont des lois cantonales. Tout d'abord, il est intervenu pour la fondation des banques cantonales ; nous verrons plus loin que ces établissements sont nettement, en effet, des banques d'Etat. Le but de leur création a été de développer l'épargne et de faire face aux divers besoins de crédit, notamment de l'agriculture. Nous avons vu la place prépondérante occupée par ces établissements dans ce domaine ; on ne pourrait donc pas dire que les Cantons se soient désintéressés de la question. Quant aux deux lois dont on a parlé plus haut, elles doivent suppléer au défaut d'une loi fédérale sur les banques hypothécaires dans la mesure où le Canton le juge opportun. En fait, huit Cantons seulement ont pris des mesures législatives pour la protection des épargnes ; elles consistent, soit à obliger les caisses d'épargne à placer leurs dépôts dans une certaine proportion en titres hypothécaires, obligations, etc., et à donner au Canton un droit de gage sur ces titres, soit à donner directement à l'Etat cantonal un droit de contrôle sur les caisses d'épargne. Il est inutile d'entrer dans le détail de ces législations ; les mesures législatives fixant un maximum de taux-hypothécaire ont été prises par une douzaine de Cantons, en majorité ruraux. Ce système aboutit seulement à gêner le crédit agricole et à détourner les banques, autres que les banques cantonales, de ce genre d'opérations. Souvent aussi on est obligé de tourner la loi en procédant indirectement, par exemple en faisant une opération de crédit ordinaire avec constitution de gage. C'est ce qui s'est passé dans les Cantons de Saint-Gall, de Nidwalden, d'Appenzell (Rhodes-Intérieures). En

imposant le taux de 4 ‰, dans ces Cantons, le crédit hypothécaire proprement dit a été remplacé en partie par des avances sur gage, ou contre caution personnelle. On peut s'étonner de ces mesures surannées dans un pays économiquement et financièrement aussi avancé que la Suisse, où il semblerait que les milieux dirigeants comprissent que le taux de l'argent et son abondance se règlent selon des lois économiques bien définies, et échappent à l'arbitraire du législateur. Mais les banques cantonales qui sont prépondérantes sur le marché hypothécaire, étant des banques d'Etat, il est naturel que les masses peu soucieuses des lois économiques, aient cherché à s'assurer des avantages en exerçant une pression politique sur le Gouvernement.

La complexité et le manque de coordination dans l'organisation du crédit foncier suisse nous font comprendre que les milieux paysans, fortement organisés et très influents, demandent l'établissement d'un organisme fédéral avec l'espoir d'en obtenir de l'argent à de meilleures conditions. Cette question est débattue depuis plusieurs années, mais comme elle n'intéresse pas seulement l'agriculture, mais le crédit hypothécaire sous toutes ses formes, nous la réservons pour le chapitre dans lequel nous traiterons spécialement de l'organisation des banques hypothécaires.

B. — *Industrie. Expansion industrielle.*

Nous devons ici considérer une fonction essentielle de l'activité bancaire en Suisse, fonction qui a pris une importance grandissante en raison même de l'industrialisation : les relations entre la banque et l'industrie. Cette question pourrait facilement faire l'objet d'une monographie séparée; aussi, devons-nous nous limiter strictement à l'étude des points suivants :

- I. — *Politique industrielle des banques suisses ;*
- II. — *Comment elles soutiennent pratiquement l'industrie ;*
- III. — *Visent-elles à la contrôler ?*
- IV. — *Les banques et l'expansion industrielle. — Le financement des exportations.*

I. — POLITIQUE INDUSTRIELLE DES BANQUES SUISSES.
— Comparons la politique industrielle des banques suisses à celle des banques françaises et allemandes ; nous en dégagerons mieux ainsi la physionomie d'ensemble. Reportons-nous aux années qui ont précédé 1914, car la guerre et la crise qui en est résultée ont faussé tous les systèmes, et ne permettent plus de dégager une orientation économique fixe. En France, la faillite du Crédit Mobilier avait poussé les banques à une grande prudence en matière de politique industrielle. Les unes, les banques de dépôts — type *Crédit Lyonnais* — limitaient leur concours aux opérations normales de banque, n'accordaient des crédits que dans des conditions de sûreté absolue ; — les autres, les banques d'affaires, s'occupaient essentiellement de l'émission d'emprunts étrangers, puis de la fondation d'entreprises industrielles ou de l'introduction de leurs titres sur le marché parisien. Sans entrer dans toutes les causes de cette attitude, due en partie à la méfiance du public à l'égard du papier industriel, on peut en signaler cette conséquence paradoxale que le capital suisse finançait des entreprises électriques françaises — l'*Energie Electrique du Nord de la France*, par exemple — lui rapportant 7 % environ, alors qu'à la même époque, l'épargne française souscrivait un grand nombre d'obligations 3 %, 3 1/2 % et 4 % des Chemins de Fer suisses, émises par la Confédération. En Allemagne, c'était le contraire : l'industrie et la finance étaient étroitement unies dans une même idée d'expansion. Les banques accordaient largement des crédits à long terme, des facilités spéciales pour l'exportation, d'où il résultait une réelle communauté d'inté-

rêts entre la finance et l'industrie. La composition des Conseils d'Administration de plusieurs sociétés est significative à cet égard.

En Suisse on avait adopté un système intermédiaire entre les deux, ou plutôt les nécessités économiques d'un côté, les limitations du marché des capitaux et une circonspection prudente de l'autre, ont amené les grands établissements à suivre forcément une certaine ligne de conduite. Nous disons les grands établissements, car seul le groupe comprenant les huit principales banques commerciales entre ici en ligne de compte.

Au point de vue de la fondation de nouvelles entreprises, la finance suisse est tenue à beaucoup de prudence par la nature même des fonds qui servent à son activité, et les expériences du passé ont prouvé le danger d'entreprendre des immobilisations de longue durée avec des dépôts susceptibles d'être retirés à bref délai. En 1913, les fonds étrangers dont disposaient les banques provenaient, en moyenne, des sources suivantes :

Chèques et virements	10,35 %
Comptes-courants créditeurs	36,57 —
Bons de Caisse	40,25 —
Emprunts à long terme	2,22 —
Dépôts divers	6,28 —
Caisses d'Epargne	4,33 —

Ce tableau est significatif : les banques ne pouvaient contribuer à la création d'industries qu'en servant d'intermédiaires avec le public, et non pas en fournissant elles-mêmes les fonds. Tout d'abord les compagnies de chemins de fer furent lancées de cette manière, et avec beaucoup de succès ; il faut songer en Suisse aux très nombreux chemins de fer de montagne coûteux à établir, d'un rendement aléatoire. Les banques ne pouvant se risquer elles-mêmes, se contentaient de soutenir les émissions qui, de la part du public, trouvaient la plus grande faveur ; l'émission du chemin de

fer bien connu Glion-Rochers de Naye fut couverte 42 fois $1/2$; on procéda de la même façon pour les entreprises industrielles proprement dites. Si les banques gardaient parfois en portefeuille un paquet d'actions, ce ne fut jamais assez pour contrôler une branche d'industrie et se lier financièrement avec elle. Ainsi, la création d'entreprises industrielles se faisait en courant le moins de risques possibles; cette prudence était obligatoire par le fait qu'en Suisse, plus qu'ailleurs, il est aisé de se tromper sur les prévisions relatives au rendement économique d'une entreprise. Ceci s'explique par l'exigüité du marché national et la façon étroite dont la Suisse dépend des possibilités d'exporter et du mouvement touristique; rappelons seulement pour mémoires le mécomptes enregistrés par des chemins de fer de montagne: la Nationalbahn, la Furkabahn, etc. Dans ce domaine, des erreurs économiques et techniques sont difficiles à corriger et entraînent des catastrophes étendues. Tout dernièrement encore, la banque *Henzi et Kulli*, de Soleure, a fait faillite par suite de ses intérêts trop étroits avec une société d'horlogerie que la crise actuelle avait réduite à l'inactivité. Le banquier ne se sent pas de prime abord compétent dans les questions techniques industrielles; d'autre part, il est responsable vis-à-vis du public et de ses propres actionnaires; pour toutes ces raisons, le promoteur d'affaires industrielles, le technicien, — « un optimiste-né » — suivant l'expression du Président du *Crédit Suisse* (1), lui inspire sinon de la méfiance, du moins de la retenue et de la prudence.

II. — COMMENT LES BANQUES SOUTIENNENT PRATIQUEMENT L'INDUSTRIE. — Maintenant que nous avons vu l'attitude des banques vis-à-vis de la promotion d'affaires industrielles, passons au second point. Quelles faci-

1. M. le Dr Frey, à la « Journée des banquiers, en 1913.

lités les banques donnent-elles aux industries pour développer leur activité? Nous traiterons plus loin la question de l'expansion industrielle pour ne nous attacher ici qu'au crédit sous ses diverses formes et à la participation des banques aux transformations et fusions d'entreprises déjà existantes. Tout d'abord, suivant l'opinion même d'un banquier : « Un égoïsme raisonnable est la seule base rationnelle pour toute affaire commerciale ; il ne faut pas se demander si une opération commerciale nuit à l'un ou à l'autre, mais seulement si elle est profitable à sa propre entreprise. » Ce principe est évidemment le seul applicable aux affaires financières ; il faut remarquer toutefois qu'un égoïsme intelligent, un intérêt professionnel bien compris, amèneront souvent de grands établissements de crédit à sacrifier ou à risquer certains capitaux en faveur de l'industrie ou d'une autre branche de l'activité économique.

Le compte courant est la base ordinaire des relations entre l'industriel suisse et son banquier. On applique la règle que l'ensemble du mouvement d'affaires du compte doit être de deux ou trois fois supérieur au montant des crédits, soit couverts, soit à découvert. Il est quelquefois difficile à reconnaître en pratique ce qu'on entend par « crédits à découvert », car les couvertures peuvent être de nature variée et complexe ; en général la grosse industrie bénéficie d'avances en compte courant à découvert, comme cela se pratique en Angleterre sur une vaste échelle. Les petits établissements, par contre, doivent souvent garantir les crédits qu'on leur ouvre et qui, pour eux, tiennent lieu des émissions d'obligations que seules les entreprises d'une certaine importance peuvent lancer avec succès. Quand les crédits en compte ne suffisent plus aux industries, parce qu'ils ont été immobilisés, et vu la proportion obligatoire de ces crédits au mouvement d'affaires, — proportion indiquée plus haut, — les débiteurs sont

obligés d'augmenter leur propre capital, ou de consolider leur dette flottante par une émission d'obligations. Ainsi les banques seront tout naturellement amenées à intervenir dans ce domaine, qui est pour elles un des plus productifs. Telle est la forme la plus usuelle du crédit bancaire donné aux industries. Nous ne rappelons qu'en passant les autres formes du crédit commercial : escompte, réescompte, crédit d'acceptation, etc., auxquelles les banques se livrent suivant les usages normaux. Voyons de plus près le rôle qu'elles exercent en matière d'agrandissement et de fusion des industries. Nous avons dit que les émissions d'obligations avaient pour but de consolider une dette flottante en compte courant ; mais simultanément elles servent d'ordinaire à augmenter le champ d'action de l'entreprise industrielle, ou à en absorber une autre. Les banques qui sont en relations d'affaires avec l'industrie en question, font l'opération seules ou avec un groupe de banques amies. On peut remarquer que les émissions de *Brown-Boveri et C^o*, ou celles de la *Société Industrielle d'aluminium*, par exemple, sont toujours lancées par les mêmes consortiums comprenant quatre grands établissements de crédit. Les industries plus restreintes s'adressent au contraire à une seule banque avec laquelle elles sont en relations étroites, comme, par exemple, *Rappold et C^o* avec le *Crédit Suisse*. Dans tous ces cas, il s'agit d'affaires déjà établies et agissantes ; le risque couru par les banques se trouve donc très diminué. Dans le mouvement de fusion et de concentration industrielles, le rôle des banques suisses est très différent de celui des banques allemandes. En Allemagne, les banques dirigent volontiers l'échafaudage de toute une organisation-mammouth, et elles ont eu le talent de trouver des combinaisons étendues et stables ; il faut reconnaître que c'est parfois le contraire qui se produit, et que le mouvement de concentration industrielle dirigé par un Hugo Stinnes, — la « ter-

reur des banques », comme le désignait l'autre jour un journal allemand, — aboutit alors à des formations tellement puissantes que les banques, non seulement perdent tout contrôle sur elles, mais en deviennent même tributaires. Enfin en Suisse, l'exiguïté du marché économique, le défaut d'industries lourdes, rendent ces combinaisons tout à fait impossibles; quelques banques ont entrepris des mouvements de fusion, mais sans grand dessein d'ensemble. Signalons la *Schweizerische Granitwerke A.-G.*, fondée en 1904, par la *Société de Banque Suisse* et qui englobe 60 exploitations distinctes (1); le *Cartel du Plâtre*, fondé en 1903 par le *Crédit Suisse*, qui s'y est intéressé pour 310.000 francs. Ces opérations n'ont qu'un intérêt économique secondaire; une seule fois les banques ont vigoureusement secondé le mouvement de cartellisation, mieux que par une influence morale. L'événement se passa en 1890 à Saint-Gall, la capitale de l'industrie de la broderie. Plusieurs maisons ayant voulu se retirer du syndicat central de la broderie, pour reprendre leur liberté de concurrence, les banques établies à Saint-Gall leur firent savoir que si elles ne restaient pas dans le syndicat, on leur couperait les crédits, on n'accepterait plus leur argent en dépôt, on n'escompterait plus leurs effets. C'est le monopole de fait de ces banques sur la place de Saint-Gall qui leur permettait alors de prendre cette attitude énergique et de commander vraiment à l'industrie locale. Le fait ne s'est plus répété.

III. — LES BANQUES VISENT-ELLES A CONTROLER L'INDUSTRIE ? — Ce dernier point nous amène à la troisième question de notre chapitre : dans quelle mesure les banques ont-elles le contrôle sur l'industrie ? Nous serons amenés à examiner les participations directes dans l'industrie suisse, en excluant pour le moment les par-

1. Après une série de revers, cette entreprise a fait faillite.

ticipations étrangèrent qui se rattachent indirectement au mouvement d'expansion des industries suisses. De ce qui précède, on peut déjà se rendre compte qu'il n'y a pas de contrôle étroit des banques sur l'industrie. Le mouvement d'affaires en comptes-courants donne aux banques une influence qui n'a rien d'anormal, et ceci de deux façons :

1^o Par la stipulation déjà connue, selon laquelle le mouvement de compte-courant doit être dans une certaine proportion avec le chiffre des crédits ¹. Nous avons déjà examiné comment cette mesure conduit les industries à des émissions d'obligations.

2^o Par l'obligation où sont les entreprises débitrices de communiquer périodiquement leurs livres et leurs bilans aux banques créancières. Ceci est essentiel pour ces dernières, afin de faire vérifier la situation exacte de leurs clients débiteurs par des techniciens appropriés ; malheureusement cette pratique n'est pas toujours suivie. En fait, la *Société de Banque Suisse et l'Union de Banques Suisses* ont créé des sociétés fiduciaires spéciales pour entreprendre les nombreuses révisions de compte nécessitées par leurs opérations. Les émissions d'obligations ne confèrent d'autorité à une banque qu'en tant que l'entreprise industrielle ne peut pas compter sur le concours éventuel d'une autre banque. Le banquier en question peut alors imposer ses conditions, et notamment obtenir un ou plusieurs sièges au conseil d'Administration, ce qui lui donne alors un droit de regard direct sur les affaires de son client. Nous examinerons plus loin la représentation des banques aux conseils des sociétés industrielles. Ce point sera comme la synthèse de toute la question du contrôle bancaire.

La participation directe est un des paragraphes les plus importants de tous ceux concernant les relations

1. C'est une règle générale avec beaucoup d'exceptions.

entre l'industrie et la finance. Nous l'étudions ici parce qu'il semble qu'il soit un des facteurs essentiels par où la banque pourrait contrôler l'industrie. Les raisons qui poussent un établissement de crédit à une participation durable sont nombreuses ; on peut les ramener aux suivantes :

- 1° Espoir d'un rendement élevé ;
- 2° Reliquat d'émission non placé dans le public ;
- 3° Rendre service à des entreprises solides ;
- 4° S'assurer une influence prépondérante.

En Suisse, les banques distinguent dans leurs rapports : les participations permanentes, c'est-à-dire à des entreprises fondées directement par elles ; les participations à des « trusts » ou sociétés financières ; les participations à des entreprises technico-industrielles. Les actions en portefeuille ne sont pas comprises dans la dénomination de « participations permanentes ». Le total du bilan de 1921 des grandes banques commerciales n'indique que 23 millions comme participations permanentes. Le portefeuille des titres au contraire s'élève à 105 millions, ce qui représente en grande partie les actions industrielles non comptées sous la rubrique « participations permanentes ». Il est à peu près impossible de dresser un tableau d'ensemble complet des participations des grandes banques ; dans un ouvrage récent, le Dr Vogt a bien essayé de le faire, mais il s'est heurté au laconisme voulu des bilans et des rapports. A titre documentaire, il nous paraît intéressant de reproduire une partie du tableau se rapportant à trois grands établissements.

I. — UNION DE BANQUES SUISSES

Participations permanentes.

Société mobilière S. A. Winterthur.

« Kon » importation de charbon. Zurich.

Participations à des trusts.

« Colombus » S. A. pour entreprises électriques. Glaris.
« Motor » S. A. pour l'électricité. Baden.
Entreprises Sulzer S. A. Winterthur.
Société suisse pour le commerce et l'industrie au Brésil.

Participations à des entreprises industrielles.

Société suisse de locomotives. Winterthur.
Brown, Boveri and C^o.
Société métallurgique. Schaffhouse.
Pfenninger and C^o. Wadenswil.
Société de tissage mécanique. Winterthur.
S. A. Carl Weber. Winterthur.
S. A. Agricola. Bussigny.
Papeteries Landquart S. A. Landquart.

II. — SOCIÉTÉ DE BANQUE SUISSE

Participations permanentes à des trusts.

Société Suisse pour valeurs de placements. Bâle.
Banque Suisse des Chemins de fer. Bâle.
Société Suisse de métaux. Bâle.

Participations à des Sociétés Industrielles.

Aucuns détails.
Pas de titres industriels comme participation permanente.
Le bilan de 1918 indiquait environ 5 millions 1/2 d'actions industrielles en portefeuille.

III. — CRÉDIT SUISSE

Participations permanentes.

Banque pour entreprises électriques (trust). Zurich
Banque pour chemins de fer orientaux (trust). Zurich.
Totalité des actions de la banque de Zurich.

Autres participations à des trusts.

« Motor » S. A. pour l'électricité. Baden.
Société Suisse-Américaine pour la broderie. Glaris.
Société Maggi. Kemptal.

Participations à des Entreprises Industrielles.

Nestle and Anglo-Swiss Condensed Milk C^o.
Brasserie de Saint-Jean. Genève.
Actions industrielles en portefeuille pour 193.000 francs.

De ces indications, il ressort déjà que les participations les plus importantes sont dans les « trusts ». Sous ce nom on entend, en Suisse, les sociétés financières autonomes fondées par les banques pour financer les entreprises industrielles en Suisse et à l'étranger. Ces sociétés, agissant suivant le principe du Crédit Mobilier, émettent sous leur responsabilité des obligations à long terme; elles sont donc l'intermédiaire entre le marché des capitaux et les industries, surtout l'industrie électrique et celle des machines. Les risques de l'opération se trouvent ainsi répartis entre le public, les banques ne gardent que des participations restreintes dans le capital-actions de ces trusts; pour cette raison cette forme semble avoir été adoptée de préférence par les établissements de crédit pour financer l'industrie et participer aux affaires industrielles internationales. Ces trusts ont une personnalité juridique distincte et constituent, par leur nombre et leur importance, un trait caractéristique de la structure financière de la Suisse. Pour cette raison nous les étudierons séparément dans la deuxième section; dans cette étude nous essaierons de montrer le caractère international de certains d'entre eux, et la mesure dans laquelle ils ont pu servir, avant la guerre, d'agents d'expansion économique de l'Allemagne en représentant indirectement ses intérêts en Suisse et à l'étranger.

En ne nous occupant, pour le moment, que des participations directes dans les industries suisses, on remarque, d'après le tableau ci-dessus, que plusieurs banques plus ou moins concurrentes peuvent avoir des intérêts dans une même grosse affaire, dans celle de *Brown-Boveri et Cie* par exemple, ce qui exclut toute idée de contrôle, à moins toutefois que des difficultés imprévues n'obligent une entreprise de ce genre à se rapprocher plus spécialement d'une banque et à se mettre ainsi sous son influence. Il est impossible, pour des raisons apparentes, d'examiner ici des cas de cette espèce. Par-

fois un établissement de crédit est amené à s'intéresser à une entreprise pour la soutenir dans une crise passagère, parce qu'elle entretient avec cette banque et avec ses clients un gros courant d'affaires. Le banquier a, dans ce cas un double intérêt à intervenir; c'est ce qui s'est produit en 1903 pour le *Crédit Suisse*, à l'égard d'une société textile en Russie. Quant aux participations dans de petites entreprises disposant de faibles moyens d'action, il est naturel qu'elles assurent une influence prépondérante au banquier; qu'elles soient comprises au bilan dans le poste des participations permanentes, ou non, elles sont en général très anciennes et leur montant varie peu, comme par exemple, la participation de la banque *Leu et Cie*, dans la *Société Laitière Berna*, qui n'a pas varié depuis des années. Il serait difficile de dire que les banques spécialisent leurs participations dans une seule catégorie d'industries: les grands établissements s'intéressent aussi bien à l'industrie électrique qu'à celle des machines, à l'industrie textile comme à l'industrie alimentaire. La spécialisation s'effectue, au contraire, quand il s'agit de trusts qui n'agissent que dans une seule branche. De ce qui précède nous pouvons tirer la conclusion que, si les participations directes assurent, dans de nombreux cas, une influence considérable aux banques, cette intervention se produit d'une façon morcelée et éparpillée, sans qu'on puisse apercevoir un plan d'ensemble pour contrôler et diriger.

Etre représentée directement ou indirectement dans le Conseil d'administration, est il semble le but des efforts d'une banque qui vise à influencer une entreprise industrielle¹. Nous avons vu comment elle y arrive ordinairement; mais souvent les établissements de Crédit, par suite de circonstances spéciales, ont des hommes à eux dans le Conseil d'une entreprise à laquelle ils ne

1. Ce n'est pas toujours le cas; certaines banques pensent avec raison qu'étant représentées dans un conseil, elles encourent des responsabilités et que, sauf exception, la position de simple créancière est préférable.

sont nullement intéressés. Le conseil de plusieurs grosses affaires industrielles est composé, en grande partie, de représentants des banques ; mais ici on pourra établir une distinction : les industries textiles, horlogères et alimentaires qui ont des besoins de capitaux moindres¹, qui font donc moins fréquemment appel aux banques pour les émissions d'actions ou d'obligations, renferment aussi moins de financiers dans leurs conseils. Tandis que l'industrie électrique et celle des machines, ayant de gros besoins de capitaux, et dépendant largement des trusts, ouvrent leurs conseils aux représentants des établissements de crédit dans une proportion qui varie beaucoup. Par exemple, le Conseil d'administration de *Brown-Boveri et Cie* compte 7 banquiers sur 13 membres ; l'influence de l'élément financier s'est fait sentir par la plus grande stabilité des dividendes, cette qualité constituant un point du plus haut intérêt pour les banques. La crise économique n'a pas permis cependant à *Brown-Boveri* de maintenir la stabilité de son dividende qui a même été supprimé l'an dernier. Par contre, trois grands établissements : le *Crédit Suisse*, la *Banque Fédérale* et l'*Union des Banques Suisses* renferment dans leurs conseils une majorité de représentants industriels. On serait tenté de croire que l'industrie possède alors une influence directrice sur ces établissements, ce serait peut-être logique mais inexact, car dans ce domaine, l'élément personnalité joue un rôle appréciable. Le mouvement de concentration des grandes banques, l'absorption d'établissements locaux, ont ouvert les conseils des grandes sociétés à des personnages, qui sans cela n'y auraient sans doute jamais été appelés.

En résumé, voici l'idée d'ensemble sur l'action de l'élément financier sur les conseils des industries suisses : elle consiste à diriger les relations avec d'autres groupes,

1. Il faut faire exception pour la Société Nestlé et pour certaines entreprises horlogères.

à créer une orientation, mais surtout à réfréner l'optimisme, parfois très entreprenant des techniciens, à maintenir l'affaire sur une base financière solide, à stabiliser autant que possible les dividendes. C'est en partie à elle que l'industrie suisse doit une situation financièrement saine et résistante, mais il y a naturellement de nombreux cas sur lesquels il faut faire des réserves.

IV. — EXPANSION INDUSTRIELLE. — Nous avons vu, dans l'introduction, que l'activité industrielle est indispensable aux 4 millions de Suisses, ou à peu près, qui habitent sur ce petit territoire. Mais l'exiguïté du marché national impose à l'industrie de chercher des débouchés au dehors, de pratiquer une politique intense d'exportation et d'expansion. Cette question touche de tellement près aux banques, qu'elle a été traitée à la première Assemblée générale de l'*Association Suisse des Banquiers*, à Genève, en 1913, par le professeur Landmann et par le Dr Jules Frey, président du *Crédit Suisse*. Ces deux exposés éclairent remarquablement tout le problème, qui est devenu encore beaucoup plus aigu par le fait de la crise des changes, de la perturbation économique générale. L'industrie qui a le plus besoin du soutien des banques pour l'exportation, et qui le réclame le plus haut, c'est celle des machines, des machines électriques surtout. La raison en est dans la concurrence formidable que lui font les entreprises allemandes comme l'*A.-E.-G.*, *Siemens-Schuckert*, entreprises financièrement et techniquement plus puissantes et qui, par une habile intégration verticale, ont pu diminuer, dans d'étonnantes proportions, les frais de fabrication. Le facteur salaire, devenu prépondérant depuis la baisse des changes, s'exerçait déjà légèrement, avant la guerre, au détriment de la Suisse. De plus, les établissements allemands disposant d'un marché national étendu, peuvent aisément pratiquer le « dumping » à l'exportation, tandis que ce procédé est pratiquement

impossible pour l'industrie suisse. Il faut aussi tenir compte du fait que les entreprises suisses ne sont pas groupées et cartellisées aussi avantageusement que leurs concurrents allemands et qu'une solidarité parfaite n'existe pas encore entre elles. Pour toutes ces raisons, cette branche d'industrie se trouvant partout concurrencée, elle met d'autant plus d'insistance à réclamer aux banques un appui pour écouler ses produits, non à des prix de concurrence, plutôt à des prix correspondant aux conditions de fabrication dans le pays. Mais les banques sont responsables vis-à-vis de leurs actionnaires, et ne peuvent pas se laisser guider unilatéralement par un désir altruiste de donner aux industriels le moyen d'exécuter des commandes avantageuses. Leur propre intérêt les pousse cependant à développer autant que possible les sources de richesse du pays. Le D^r Frey est même allé jusqu'à reconnaître aux banques l'obligation morale de soutenir l'exportation industrielle suisse et, en particulier, celle des machines. C'est assez montrer que la finance n'est pas restée indifférente à la question. Voyons comment elle s'y est prise pour créer un état de choses favorable; état qui est resté techniquement le même sauf, bien entendu, la crise des changes. Pour les banques, le problème se pose sous un double aspect :

1° Financer l'exportation par les crédits bancaires habituels, consistant en somme à mobiliser les créances de l'exportateur; servir d'intermédiaire pour les opérations de règlement qui en résultent;

2° Diriger l'exportation de capitaux dans un sens favorable à l'expansion industrielle suisse; ce dernier point est le plus délicat et le plus important.

A propos du premier point, il est inutile de donner une explication générale sur le financement des expor-

1. D'abondants renseignements à ce sujet se trouvent dans les exposés, indiqués plus haut, de MM. Landmann et Frey.

tations (1) ; cette question a été traitée abondamment par Goschen et d'autres économistes de tous pays. Examinons seulement en quoi l'organisation suisse diffère de celle des grandes nations exportatrices : Angleterre, Allemagne, etc... Il y a deux différences : les crédits documentaires et les banques d'outre-mer.

Le crédit documentaire est un système très pratique pour l'exportateur afin d'obtenir des crédits de 50 à 80 % du montant des traites qu'il tire sur l'importateur. Le mécanisme en est bien connu ; ce procédé est peu pratiqué en Suisse pour l'exportation, mais on ne peut pas dire qu'il en résulte un désavantage pour les industriels comme certains le prétendent. En effet, dans les grands centres de commerce, les opérations d'exportation sont en général faites par des intermédiaires, des maisons spéciales d'exportation et de commission qui s'interposent entre le producteur et le client étranger. Dans ces conditions, le crédit documentaire au bénéfice de ces intermédiaires s'impose logiquement car ils n'ont ni fabrique, ni installation constituant une surface suffisante pour leur concéder un crédit sous une autre forme. En Suisse au contraire, l'industriel exporte en général directement ; il peut profiter des crédits que son banquier lui accorde en compte courant, crédits qui sont garantis par la surface de l'industriel toute entière, par des gages, des hypothèques supplémentaires, selon les cas. De cette façon, l'égalité entre les créanciers est à peu près maintenue ; au cas contraire, un banquier jouirait, au moyen d'une créance documentaire, d'une garantie plus complète que ses confrères pour les crédits qu'ils accordent en compte courant, et souvent à découvert... Il résulte d'une enquête, qu'à la fin de 1912, l'ensemble des crédits accordés pour la mobilisation et le recouvrement des créances des exportateurs s'est élevé à 153 millions, pour 7 grandes banques, soit $\frac{1}{7}$ de l'ensemble de leurs postes débiteurs. Ces pratiques du commerce international, sus-

pendues pendant la guerre par suite des paiements au comptant et des crédits à longues échéances, reprennent graduellement (1). Nous en reparlerons dans la seconde partie de cet ouvrage.

Les banques d'outre-mer se présentent immédiatement à l'esprit quand on examine comment la finance suisse peut favoriser l'expansion industrielle par l'exportation des capitaux. Tandis que les principales nations exportatrices, y compris la Hollande, ont à l'étranger des banques qui facilitent le financement de leurs exportations, la Suisse ne possède plus, hors d'Europe, qu'un établissement hypothécaire en Argentine, depuis la liquidation de la *Banque Suisse Sud-Américaine*. La question des banques d'outre-mer, qui intéresse vivement les milieux industriels, n'est donc pratiquement pas entrée dans le stade de la réalisation. Nous pouvons la traiter ici pour ne pas y revenir dans l'étude des différents groupes de banques.

Tout d'abord, le commerce de la Suisse avec aucun pays d'outre-mer n'est assez important pour servir d'activité principale à une banque suisse qui s'établirait dans ce pays. Cette constatation s'applique également aux grandes banques d'outre-mer anglaises ou hollandaises qui n'arriveraient pas à prospérer si elles devaient se borner à financer les exportations nationales. A plus forte raison, une banque suisse d'outre-mer serait-elle réduite, pour vivre, à exercer l'activité bancaire courante, en concurrence avec les établissements du pays, tout en se servant de capitaux suisses. Les risques seraient plus considérables que dans le cas d'une entreprise purement industrielle. Il ne faut pas oublier combien une banque dépend des lois, usages, coutumes, etc., qui varient, de pays à pays, beaucoup plus que les règles de production du domaine industriel. A ce propos, le professeur Land-

1. Surtout pour l'importation des matières premières, coton, laine, soie, etc.

mann rappelle que les banques d'outre-mer allemandes, connues pour leur esprit d'initiative, ont souvent été dans des situations critiques, leur maison-mère devait les aider et les faire participer à des opérations sûres, mais qui n'avaient rien de commun avec les affaires de leur ressort. En résumé, les dangers à courir par la finance suisse seraient très importants en comparaison des bénéfices éventuels et des facilités données au courant, trop mince, des exportations suisses. La retenue dont on a longtemps fait preuve à l'égard de créations de ce genre s'explique donc facilement. Pourtant, peu de temps avant la guerre, les bons résultats obtenus à Buenos-Ayres par la *Banque hypothécaire Suisse-Argentine* ont encouragé le *Crédit Suisse* et la *Banque Fédérale* à fonder dans cette ville la *Banque Suisse Sud Américaine* dont le but devait consister à développer le commerce de la Suisse avec l'Amérique du Sud, en même temps qu'à pratiquer l'activité habituelle d'une banque. La guerre de 1914 a arrêté l'essor de cet établissement qui fut dissous quelques années après. Il ne reste donc plus que la *Banque hypothécaire* qui ne présente aucun intérêt particulier. A propos des trusts, nous mentionnerons la *Société Suisse pour le Commerce et l'Industrie*, au Brésil, qui est une société commerciale ayant son siège à Zurich.

Ainsi, le capital suisse n'a pas favorisé l'expansion industrielle par la création de banques d'outre-mer. Examinons si d'autres orientations ont été plus profitables. Les faits parlent par eux-mêmes, le professeur LANDMANN cite une série d'entreprises françaises dans lesquelles d'importantes installations ont été faites par des maisons suisses ; ce sont principalement : *l'Est Electrique* ; *L'Energie Electrique du Nord de la France* ; *Compagnie Electrique de la Loire et du Centre* ; *le Sud Electrique* ; *Société d'Electricité de Caen* ; *Société pour l'Electrification des Lignes de la Banlieue Parisienne*, pour lesquelles les maisons *Escherwyss*, *Brown-Boveri*

and Co, *Sulzer frères*, ont fourni des turbines, dynamos, pompes, etc... La cause de ces livraisons se trouve dans la participation financière d'un groupe financier bâlois. Les commandes passées à ces mêmes firmes suisses par des entreprises, en Italie comme la *Alta Italia*, la *Società Elettrica Riviera di Ponente*; en Espagne comme la *Energica Electrica de Cataluña*; en Orient comme les *Tramways de Constantinople*, la *Compagnie de Chemin de Fer Salonique-Monastir*, etc., ont également leur origine dans des participations financières d'établissements bâlois et zurichois. Ces indications montrent que les capitaux suisses, largement utilisés dans des entreprises étrangères (1), ont contribué utilement à donner des commandes industrielles, bien que de certains côtés on prétende que la manière même dont ces financements étaient opérés, ait entraîné des conséquences défavorables pour la Suisse. En effet, les trusts financiers fondés par les grandes banques sont l'intermédiaire le plus habituel entre le capital suisse et les entreprises étrangères. Or les plus importants d'entre eux sont, sinon sous le contrôle absolu, du moins sous l'influence de groupes industriels allemands, extrêmement puissants. Il est donc naturel que la majeure partie des commandes soit passée en Allemagne, à l'*A. E. G.* et à *Siemens-Schuckert* en particulier, qui livraient déjà avant la guerre à meilleur compte que les firmes suisses. Il y a, théoriquement, une grande part de vérité dans ce raisonnement; mais en pratique, l'influence suisse dans les trusts est suffisante pour avoir fait placer d'importantes commandes dans le pays; en ne citant que les principales: des installations dans les usines électriques de Bregenz, Barcelone, Séville, Val d'Aoste, Baku, Buenos-Ayres, etc... On ne peut donc pas soutenir que les

1. On estime à 2.800 millions de francs (valeur nominale, parité métallique) la valeur des titres étrangers détenus par les banques privées et les capitalistes. Ce chiffre ne comprend pas les centaines de millions drainés par les trusts.

trusts financiers aient été inutiles à l'industrie suisse, bien qu'en les créant les banques aient avant tout voulu faire une opération avantageuse, en quoi le concours de l'industrie allemande leur a naturellement été précieux.

En dehors des participations financières à l'étranger, soit directement, soit par l'intermédiaire de trusts, les banques suisses servent aussi les intérêts de l'exportation industrielle quand elles prêtent de l'argent pour l'amélioration des voies de communication; nous ne citer qu'un exemple, des établissements bâlois ont créé une société de navigation rhénane, et financent les sociétés existantes, tout cela dans le seul but d'amener un abaissement du prix des frets. Dans un autre ordre d'idées, le professeur Landmann cite un cas intéressant et unique: un établissement bâlois avait accordé, avant la guerre, par l'intermédiaire de sa succursale de Londres, un important crédit à un grand magasin londonien; celui-ci devait prendre l'engagement d'importer, pendant la durée du crédit, des articles suisses pour un chiffre annuel plusieurs fois supérieur à celui de l'avance. Cet exemple est curieux et unique: il est une exception à la règle que seules l'industrie des machines, et celle de l'électricité peuvent bénéficier pratiquement de l'exportation des capitaux.

L'idée d'ensemble qui se dégage de cette étude rapide sur l'expansion industrielle, est que les banques se sont en général abstenues d'aventurer les capitaux suisses dans le seul but de donner des débouchés à l'industrie. La pression des milieux industriels n'a pas été assez forte pour amener les banques à se départir de leur bon sens financier habituel et de leur réalisme pratique (1). Mais elles soutiennent l'exportation quand

I. On cite le cas d'une Société d'électricité qui avait proposé à un grand établissement de crédit de financer une entreprise sud-américaine par l'émission de 7 millions d'actions et de 7 millions d'obligations, grâce à quoi elle recevrait pour 3 millions de commandes, les 11 millions en

l'affaire repose sur une base solide et comporte un certain attrait financier, et le font non sans esprit d'initiative et parfois non sans audace.

Enfin, les trusts financiers, fondés dans un but très réaliste donnent indirectement des débouchés appréciables, comme nous l'avons vu plus haut. Dans le chapitre sur les trusts, on verra les profits et les déboires qui résultent pour les établissements de crédit de leur politique de financement.

Si tel est l'ensemble de la politique bancaire et du mécanisme d'expansion industrielle, il faut reconnaître que la crise actuelle les paralyse en grande partie. Les symptômes sont les mêmes en Suisse que dans les autres pays à monnaie saine. La crise des changes a pris une telle ampleur que le problème de l'exportation industrielle sort du domaine propre de la politique bancaire, pour devenir comme le nœud d'une crise économique et sociale, autour duquel tous les autres phénomènes viennent se cristalliser. Nous y avons fait allusion dans l'introduction. Nous n'y revenons pas, car la crise économique générale sort de notre sujet et a d'ailleurs été si abondamment étudiée qu'elle est présente à tous les esprits. Les banques préoccupées de maintenir la liquidité de leurs fonds, se refusent à des immobilisations de longue durée, plus ou moins spéculatives par le fait des changes. L'idée d'une *Export-Bank*, spécialement destinée à ouvrir des crédits aux importateurs étrangers, est agitée dans des milieux officiels. Mais l'importance des fonds à réunir et la difficulté d'un mécanisme pratique, en présence des risques énormes vu l'incertitude des conditions internationales, permettent de penser que ce projet, combattu par la majorité du monde des affaires, ne se réalisera pas.

surplus devant servir à des travaux sur place. Malgré le profit industriel intéressant la banque a refusé la proposition.

Pour terminer ce chapitre, il faut attirer l'attention sur le fait qu'à l'heure actuelle les banquiers suisses sont moins disposés que jamais à risquer des capitaux importants dans des affaires de longue durée où l'élément change est prépondérant. Ils estiment avoir déjà supporté, de ce fait, des pertes assez considérables, pertes sur lesquelles les développements ultérieurs donneront des précisions.

Nous n'avons pas parlé du rôle des banques dans les exportations industrielles pendant la guerre, période où elle atteint une intensité inconnue jusqu'alors, le total des exportations étant passé de 1.376 millions, en 1913, à 2.448 millions, en 1916, chiffre maximum. La raison en est que pendant la guerre le financement des exportations est lié aux opérations de crédit de pays à pays, au problème des règlements internationaux en général. Le rôle de la Suisse et l'activité de ses banques dans cette question seront traités dans la seconde partie.

C. — *Industrie hôtelière.*

Depuis 1919, le rapport annuel de l'*Association des banquiers* consacre dans son bulletin un paragraphe à la situation de l'industrie hôtelière. Ce seul fait est une preuve de l'intérêt que la question présente au point de vue bancaire. Comment pourrait-il en être autrement quand on pense que, en dehors des capitaux qui y sont directement investis — 1.136 millions en 1912 — la prospérité de cette industrie influe en grande partie sur celle des industries de transports et aussi sur celle de nombreuses autres industries dont les hôtels sont les plus gros clients. Enfin, le tourisme jouait avant la guerre, au point de vue de la balance des paiements, un rôle essentiel (1).

1. Il faut noter qu'on avait tendance à exagérer ce rôle ; on le voit aujourd'hui.

Les banques avaient été amenées à soutenir l'industrie hôtelière par des prêts hypothécaires et des crédits, car déjà avant la guerre, elle n'était pas dans une situation florissante ; les deux derniers exercices avaient été déficitaires ; le rendement des capitaux ne dépassait pas 2,7 % en moyenne, et avait encore tendance à diminuer. On ne peut ici indiquer qu'en passant les causes de ce phénomène : elles ne résident pas dans une diminution de la clientèle, mais dans une augmentation trop rapide des immobilisations et des frais d'exploitation, ainsi que dans la concurrence entraînée par le grand nombre des hôtels, ce qui maintenait les prix à un niveau très bas. La guerre bouleversa profondément la situation des hôtels, celle-ci devenant de plus en plus critique à mesure que les années passaient sans amener le retour aux conditions normales. A la fin de 1918, les représentants de l'industrie hôtelière ont demandé au Conseil fédéral de prendre un certain nombre de mesures pour les aider à faire face à leurs engagements ; ils proposaient entre autres : la prolongation, jusqu'à fin 1925, du délai pour le remboursement des capitaux non-couverts, la remise des intérêts, la création par l'Etat d'une Caisse de secours pour le paiement d'intérêts hypothécaires et de capitaux échus. Le Conseil fédéral repoussa ces demandes, et l'Association des Banquiers, qui ne pouvait rester indifférente à un mouvement qui aurait lésé profondément les droits de ses membres, adressa au Conseil fédéral une lettre pour le prier de faciliter l'entrée des étrangers en Suisse, dans l'intérêt à la fois des hôteliers et des banquiers-créanciers. La situation ayant néanmoins continué à empirer, le Dr Frey, président du *Crédit Suisse*, conçut, en novembre 1919, le plan d'une société fiduciaire de l'hôtellerie suisse, société anonyme au capital de 10 millions qui auraient dû être souscrits par la confédération, par les banquiers et par les hôteliers eux-mêmes. Elle aurait eu pour but de se charger de la garantie de

certain engagements contractés pour de nouvelles constructions, d'accorder des secours à fonds perdus et des prêts avec ou sans intérêt. La majorité des banquiers ayant refusé de participer financièrement à la société projetée, le plan en fut remanié, et le 12 septembre 1921 elle fut définitivement constituée sous le nom de *Société Fiduciaire pour l'Industrie Hôtelière*, on la dota d'un capital de 3 millions dont une partie fut souscrite par le Gouvernement (1). Le but de cette institution est d'accorder aux hôteliers-débiteurs, contre des lettres de gage, des prêts amortissables par annuités de 7 %. La société fiduciaire pourra obtenir de la *Caisse de Prêts de la Confédération* une avance au taux de 3,5 % sur les titres de gage ; le Conseil fédéral se réservant toutefois le droit de limiter le montant des avances de ce chef. Dans l'ordre juridique, une loi vint accorder des facilités extraordinaires aux hôteliers au détriment de leurs créanciers ; elle entra en vigueur le 1^{er} janvier 1921, et porte le nom explicatif d'*Ordonnance concernant le sursis concordataire, le concordat hypothécaire pour les immeubles affectés à l'industrie hôtelière*. Sans entrer dans les détails juridiques concernant cette loi, on peut en signaler un trait essentiel : un sursis, jusqu'à fin 1930 au plus tard, est accordé pour toutes les créances garanties par des hypothèques ; les cautions peuvent aussi être mises au profit du sursis, sans exception pour la caution simple. On peut se rendre compte des sacrifices auxquels les créanciers — les obligataires autant que les banquiers — ont été obligés de consentir. De plus, ces mesures législatives constituent un précédent dangereux, au point de vue de l'ingérence de l'Etat dans le domaine juridique pour aller à l'encontre des principes du droit commun. Les banques qui avaient consenti à des opérations avec des

1. En juin 1922, il accorda une subvention complémentaire de 5 millions.

hôteliars, sur la base des lois existantes, voient leurs droits diminués par une législation subséquente, résultant, il est vrai, de conjonctures économiques. L'appauvrissement général de l'Europe, les variations monétaires, les impôts élevés, influenceront pendant longtemps sur le mouvement touristique ; — on peut prévoir que l'industrie hôtelière sera en majeure partie définitivement compromise, et cela malgré la beauté naturelle du pays.

Pour terminer ce paragraphe, et donner le sentiment des milieux bancaires quant au dénouement de leurs opérations avec les hôteliers, on doit citer ce passage du Rapport de l'Association des Banquiers, en 1921 : « Il faut éviter qu'en favorisant les milieux producteurs pour sauvegarder l'intérêt de l'ensemble, on porte atteinte aux droits de l'individu, et que l'on se prête ainsi à une violation du droit qui est encore heureusement respecté chez nous... Les secours projetés ne doivent être accordés qu'aux entreprises qui auront la réelle possibilité de traverser la crise ; pour les autres, seule l'application normale de la procédure juridique peut être employée... »

D. — *Mobilisation de la fortune nationale par émissions d'obligations.*

Les capitaux suisses sont soumis à un système de mobilisation plus intense que dans d'autres pays ; les formes en sont les mêmes que partout ailleurs : il n'est pas nécessaire d'en faire un exposé général. Mais la partie de la fortune publique mobilisée de toutes les façons habituelles, atteint en Suisse une proportion particulièrement élevée. En comparaison d'une fortune globale de 40 milliards environ, la valeur nominale des actions et obligations suisses s'élevait à plus de 15 milliards en

1919, soit les 3/8. Le placement de ces capitaux incombe en majeure partie aux banques, même pour les Emprunts d'Etat, ainsi que nous le verrons plus loin ; le rôle des placements obligataires est prépondérant ; à côté des obligations des personnes publiques, les entreprises privées ayant un capital-obligations souvent aussi élevé que le capital-actions ; pour les trusts financiers, le capital-obligations dépasse toujours largement le capital-actions. Il faut examiner d'abord le rôle des banques dans les émissions privées ; on pourra être bref, car il n'y a pas ici de traits particuliers à la Suisse : l'industrie privée s'adresse à une banque, ou généralement à un consortium de banques, qui répartit entre ses membres les participations, provoque des sous-participations, puis essaie d'écouler les titres dans le public soit par émission publique, soit par voie de circulaires. Parfois, les banques gardent en portefeuille des lots plus ou moins importants d'obligations, sans acquérir par là d'influence directrice sur l'entreprise industrielle, ainsi qu'il a été dit au cours du chapitre sur l'Industrie. Ces opérations d'émissions sont assez fréquentes, car en Suisse il arrive souvent que les industriels ne demandent pas directement d'emprunts aux banques, mais préfèrent se servir de leur intermédiaire pour toucher le public. Il y a naturellement des exceptions, suivant les cas, et suivant les moments... Les émissions d'actions se font aussi par l'intermédiaire de consortiums de banques, ici intervient alors la question des « claims » ou droit de priorité des anciens actionnaires, qui est tranchée par les établissements suivant les règles habituelles (1). Ce qui est le plus caractéristique de la Suisse, c'est le placement des obligations de la Confédération, des Cantons et des Communes. Pour ce genre d'affaires, deux groupes de banques se sont spécialement formés :

1. En pratique ce sont les statuts de la Société émettrice qui sont appliqués.

ce sont : l'*Union (Verband) des Banques Cantonales suisses*, à laquelle appartiennent 24 banques cantonales, et le *Cartel des Banques suisses*, fondé en 1897 par l'*Union financière de Genève*, le *Crédit Suisse*, et la *Société de Banque suisses*, cartel se composant de la *Banque Cantonale de Berne*, de l'*Union financière de Genève*, du *Crédit Suisse*, de la *Société de Banque Suisse*, de la *Banque Fédérale*, de la *Banque Commerciale de Bâle*, de *Leu et C^{ie}*, de l'*Union de Banques Suisses*, de la *Banque Populaire Suisse* et du *Comptoir d'Escompte de Genève* (1). Les membres de chacun de ces groupements ont pris, envers leurs confrères respectifs, des engagements déterminés : ils ne doivent pas se concurrencer dans l'émission d'obligations fédérales, cantonales ou municipales et, au contraire, faire participer leur groupe à ces opérations. Le contrat de syndicat règle la quote-part de chaque membre, et spécifie l'établissement qui dirige les opérations au nom du syndicat (pour le *Cartel des Banques Suisses*, c'est la *Banque Cantonale de Berne*). Mais les membres ne sont pas rigoureusement tenus de participer à l'émission dans la proportion prévue ; ils peuvent renoncer à leur quote-part qui est alors répartie entre les autres membres du syndicat. Le *Cartel des Banques suisses* et l'*Union des Banques Cantonales* ont fait un accord pour régler leur participation commune à une même émission ; jusqu'à un certain chiffre maximum, — 5 millions — un seul de ces groupes peut traiter l'affaire ; au-dessus de ce chiffre, on a fixé la proportion dans laquelle chacun devait s'intéresser à l'affaire. Dans tous ces cas les banques prennent ferme les obligations et en font l'émission. Mais il arrive parfois que l'Etat Fédéral ou les autres personnes publiques préfèrent s'adresser directement aux souscripteurs ; alors ils se servent, comme dans

1. Ces huit derniers établissements composant à eux seuls le groupe des grandes banques commerciales.

les autres pays, des guichets des banques, moyennant commission. Donnons un chiffre : de 1914 à 1919, le total des valeurs émises en Suisse atteint 3.290 millions de francs ; sur ce total il y a environ 2 milliards de fonds publics, y compris les Emprunts fédéraux dits « de Mobilisation ».

Avant la guerre, les émissions d'obligations étrangères par les banques suisses étaient fréquentes, et le capital suisse a contribué, par l'intermédiaire des trusts financiers, à alimenter un grand nombre d'entreprises. Nous développerons ce point dans le chapitre spécial consacré aux Trusts financiers, dans la seconde Section ; indiquons ici le résultat de statistiques privées établies par des autorités spécialement compétentes : il nous donne le montant des participations et valeurs étrangères détenues en Suisse, sans spécifier toutefois celles qui ont été directement émises par des banques de ce pays et qui en représentent du reste la plus faible partie :

	1913	1920
	<i>en millions de francs</i>	
	(Valeur nominale Cours au Pair)	
	—	
Trusts financiers.	579	536
Grandes banques Commerciales.	128	102
Sociétés d'Assurances	187	282
Sociétés Industrielles	36	65
Banques privées et capitalistes	2310	2800
Totaux.	<u>3240</u>	<u>3705</u>

On estime que ce capital était réparti, pour les années 1913 à 1920, de la façon suivante (1) :

- 10 % pour la France ;
- 10 % pour l'Allemagne ;
- 3 % pour l'Italie ;
- 38 % pour l'Autriche-Hongrie ;
- 9 % pour les Etats-Unis.

1. A notre avis ces chiffres sont trop faibles pour la France et pour l'Allemagne ; le pourcentage de l'Autriche-Hongrie semble au contraire trop élevé.

Sans les dépréciations du change, le revenu de ces valeurs mobilières devrait atteindre au moins 200 millions de francs ; la composition de ce portefeuille s'étant modifiée de façon insignifiante depuis la fin de 1920, la dépréciation du capital, par le fait des changes, s'évaluait à 2 milliards 1/2 en août 1922. Ce chiffre sera largement dépassé si les changes continuent à baisser (1).

E. — *Affaires internationales. Participations.*

L'activité d'un grand établissement de crédit moderne est internationale, dans le sens le plus large du mot. Les affaires financières constituent le lien le plus puissant et le plus solide entre les diverses nations, parce qu'il est indispensable dans le stade économique actuel. N'a-t-on pas dit de la finance qu'elle est « la seule internationale qui résiste » ? Les développements précédents ont à plusieurs reprises permis d'apercevoir le fait que les établissements suisses possèdent des intérêts réels au dehors, et qu'ils n'ont pas hésité à y engager des capitaux souvent élevés. Il faut chercher ici à préciser les participations étrangères des banques suisses et à donner une idée de l'orientation d'ensemble ; ce problème est particulièrement malaisé et complexe, d'abord parce que les établissements de crédits sont très laconiques, sinon tout à fait muets sur ce point, et ne donnent dans leurs bilans que des indications sommaires et incomplètes. Cette discrétion se comprend, et il faut la respecter en évitant de donner des précisions de nature à dévoiler les contrats intervenus. De plus il est souvent impossible d'expliquer, précisément à cause

1. A propos de l'émission de titres suisses, il a paru intéressant de donner ces chiffres qui montrent les risques courus par la participation à des émissions de titres étrangers. Ces titres n'ont pas tous été émis en Suisse ; il est d'ailleurs à remarquer que les banques elles-mêmes n'en détiennent qu'une faible proportion : moins de 3 %.

de la réserve qu'il faut garder, s'il s'agit de participations directes de banques ou de participations d'un trust financier plus ou moins contrôlé par elles. Entre ces deux cas, il y a pourtant une différence sensible, aussi bien au point de vue des risques qu'à celui du but même de la participation. Rappelons, en effet, que les trusts sont parfois sous une influence étrangère.

Envisageons d'abord, dans la mesure du possible, les participations directes ; dans un ouvrage d'ensemble, le D^r VOGT est arrivé aux indications suivantes puisées à des sources officielles, mais nous sommes en mesure de dire que ce tableau ne fait état que des participations les moins importantes :

Union de Banques Suisses :

« Dynamo », Societa Italiana par Impresa Electriche, Milano.
S. A. des Salines et Mines de Sel de Nizeray.
Société d'Applications Industrielles, Paris.

Société de Banque Suisse :

Société Financière Française, Paris.
Société d'Applications Industrielles, Paris.

Banque Fédérale :

Bordens Condensed Milk C^o.

Les autres grandes banques se cantonnent dans un complet mutisme à l'égard de leurs participations directes (1). Que ces indications soient incomplètes, nous le voyons déjà par l'exposé du professeur Landmann, cité plus haut, où il parle d'une série d'entreprises électriques françaises dans lesquelles la *Société de Banque suisse* était intéressée avant 1914, soit directement, soit par l'intermédiaire de la société d'applications industrielles. Ne citons pour mémoire que la société sud-électrique, Paris, la compagnie électrique de la Loire

1. Le tableau reproduit page 39 donne leurs participations dans les trusts.

et du Centre, etc... (voir p. 47) ; il s'agit donc presque exclusivement d'entreprises électriques. La participation de la *Société de Banque suisse* dans la société d'applications industrielles de Paris a fortement diminué depuis la guerre ; celle-ci est intéressée dans de nombreuses entreprises de production et de distribution d'électricité, elle est une sorte de *Holding Company* ; elle avait contracté une dette en Suisse, au cours de la guerre, pour le paiement de valeurs qu'elle y avait achetées, dette que la dépréciation du franc français avait rendu très onéreuse. On cite une perte de change de 2.427.325 francs français, sur les versements opérés en 1920-1921, seulement pour les intérêts et l'amortissement ; aussi, un accord a-t-il été conclu pour échelonner sur huit années le remboursement de la créance suisse. Elle est actuellement portée au bilan de la Société d'applications industrielles pour 8.010.929 francs (1). Cet exemple suffit à montrer que les participations étrangères deviennent parfois, du fait de la crise des changes, des opérations de plus longue durée qu'elles n'avaient été prévues. On peut encore citer la *Malterie Franco-Suisse*, Bâle, qui possède des usines à Bâle, Issoudun, au Puy, à Dinglingen (Allemagne), et à Neutra (Slovaquie) ; un établissement suisse est intéressé dans cette affaire. De même, la *Brasserie d'Issy-les-Moulineaux*, dont les capitaux proviennent en grande partie d'un établissement genevois. Un consortium de banques suisses possède une importante participation dans la *Société Styrienne d'Électricité* de Gratz ; pour la seule usine de Faal, la participation suisse s'élève à plus de 18 millions de francs ; le remaniement frontalier de l'Europe centrale a entraîné la séparation de cette usine du reste du groupe styrien, et une réorganisation financière, qui n'ira pas sans sacrifices de la part des créanciers, a été rendue obligatoire. La *Société d'Éclairage de Pétrograd* (1886)

1. Un arrangement tout récent a remplacé l'accord dont il est question.

est une des principales subsidiaires du trust *Indelec* ; mais il semble qu'un grand établissement suisse possède aussi une participation directe dans cette affaire russe ; le sort de cette entreprise, actuellement exploitée par les Soviets, dépend de l'avenir des questions russes en général. On pourrait poursuivre cette nomenclature, mais sans pouvoir arriver à des précisions absolues ; pour des raisons de discrétion, il est peut-être préférable de ne pas aller plus loin, surtout que ce procédé ne présente pas des avantages sensibles pour le but d'ensemble qu'on se propose.

En général, il se dégage l'impression que les établissements suisses ont des participations industrielles directes, surtout dans les entreprises électriques un peu dans tous les pays d'Europe. Ces participations, outre le service qu'elles rendent à l'industrie, comme on l'a vu à propos de l'expansion industrielle, ont été prises avec l'espoir d'en tirer un profit appréciable. C'est de la saine politique bancaire, mais on ne peut pas parler d'une politique tendant à la formation de groupes industriels internationaux, de puissants trusts ou cartels à la façon américaine ou allemande, politique qui nécessite des moyens d'action et un crédit national plus puissants que ceux dont disposent les établissements suisses. Nous n'avons pas relevé les participations en Allemagne, en Italie, en Espagne, etc..., bien que le capital suisse ait abondamment émigré à destination de ces pays ; mais sur ce terrain ce sont les trusts financiers qui ont agi en première ligne (1). Ces trusts sont des agents d'exportation de capitaux, mais de capitaux prélevés sur le public par des émissions lancées sous leur propre responsabilité. Les banques, sous l'influence desquelles ils ont été fondés, continuent à participer à leur capital, mais souvent, dans des proportions beaucoup plus faibles qu'on ne pourrait le

1. On laisse à ces Sociétés le nom qu'elles portent en Suisse, bien qu'il ne soit pas techniquement exact en tous cas.

croire au premier abord. Pour ces raisons, l'activité des trusts, — activité qui s'étend en dehors d'Europe, jusqu'au Canada, au Mexique, à l'Amérique du Sud, — nous paraît assez spéciale pour être traitée dans un chapitre dernier de la deuxième section.

Il ne s'est agi jusqu'à présent que des participations dans les entreprises industrielles ; la situation géographique de la Suisse ne lui facilite pas les participations à des entreprises coloniales et maritimes étrangères, bien que théoriquement rien ne l'en empêcherait.

Il reste à examiner la question des participations dans les banques étrangères. L'ancienne *Banque Suisse et Française*, dont il a été question plus haut, a été absorbée par le *Crédit Commercial de France* ; la participation financière suisse dans cet établissement, qui entretient du reste des relations d'affaires suivies avec ce pays, n'est plus importante ; la *Société de Banque Suisse* en détient 2.000 actions et la *Banque commerciale de Bâle* qui délègue deux représentants au conseil du *Crédit commercial* y est intéressée aussi. La part de capital détenue par les Suisses est très faible par rapport à l'ensemble. Tout autre est le cas de l'*Internationale Acceptance Bank* (New-York), fondée en 1920, avec un capital de 10 millions de dollars, dont $\frac{1}{3}$ fut fourni par des établissements européens (hollandais, anglais et suédois), et par la *Société de Banque Suisse* et le *Crédit Suisse* ; le but de cette banque est de financer le commerce d'exportation américain, notamment par des crédits à longue échéance ; elle n'est pas destinée à concurrencer la *Foreign Trade Finance Corporation*, et n'émet pas comme celle-ci des obligations à long terme ; elle sert couramment aux établissements suisses pour les crédits d'acceptation accordés aux importateurs, les crédits de remboursement pour les cotons, les laines, etc... Ce dernier point nous amène à envisager les opérations internationales, non plus seulement au point de vue des participations, mais encore au

point de vue commercial, par conséquent au point de vue des règlements internationaux en général ; cette question présente une telle importance, si l'on veut étudier de près les relations de la Suisse et de ses établissements de crédit depuis 1914, qu'il est préférable, pour plus de clarté, de ne pas la traiter ici, mais dans une deuxième partie de cet ouvrage qui lui sera spécialement consacrée. On s'attachera alors à montrer la question des règlements internationaux pendant et après la guerre, et à dégager le rôle de la banque dans toutes ses branches d'affaires les plus variées et les plus complexes.

Ayant terminé ce premier chapitre sur les éléments d'activité des banques, abordons maintenant le deuxième : les divers groupes de banques et leurs fonctions spéciales. Il sera intimement lié avec le précédent, et déjà pour cette raison on ne pourrait pas les séparer par une étude étendue sur les règlements internationaux. Comme précédemment, nous ne développerons dans le deuxième chapitre que les points les plus particuliers à la Suisse, en nous reportant chaque fois au premier, pour les explications qui y auraient déjà été fournies.

CHAPITRE II

ORGANISATION DES BANQUES. LES DIVERS GROUPEMENTS ET LEURS FONCTIONS SPÉCIALES

Pour être aussi clair que possible, on procédera à cette étude dans l'ordre suivant :

- A. — Banque Nationale Suisse.
- B. — Grandes Banques Commerciales.
- C. — Banques Cantonales.
- D. — Banques Hypothécaires.
- E. — Caisses d'Épargne et de Prêts.
- F. — Caisses d'Épargne.
- G. — Banques locales et moyennes.
- H. — Banques privées.
- I. — Trusts financiers.

A. — *Banque Nationale Suisse.*

La formation juridique et les principes constitutifs de la *Banque Nationale Suisse* sont connus depuis longtemps. On pourra être bref sur ce point ; nous n'avons pas non plus l'intention de parler du rôle et des obligations d'une banque d'émission en général ; de sorte que pour donner un intérêt plus vivant à cette étude, il semble qu'il faudra s'attacher surtout aux mesures prises par la *Banque Nationale*, depuis 1914, pour parer à la crise monétaire du début de la guerre et pour maintenir ensuite le franc suisse aussi près que possible de

l'étalon-or. On examinera tour à tour les points suivants :

- 1° Constitution de la *Banque Nationale* ;
- 2° La crise de 1914 ;
- 3° La *Caisse de Prêt* de la Confédération ;
- 4° La politique générale anti-inflationniste de la banque.

I. — CONSTITUTION DE LA BANQUE NATIONALE. — La *Banque Nationale Suisse* est de création récente : à la suite de la loi organique de 1905, elle commença ses opérations en 1907. Suivant le texte législatif, elle a « pour tâche principale de régulariser le marché de l'argent et de faciliter les opérations de paiement. En outre, elle assure gratuitement le service de Trésorerie de la Confédération, en tant que ce service lui est confié. »

Elle jouit d'un monopole pour l'émission de billets remboursables en or. Avant son établissement, l'émission était concédée à 42 banques distinctes, dont les 24 banques cantonales, sous la surveillance des autorités fédérales. L'émission des billets était alors limitée au double du capital versé de chaque banque. La couverture pouvait consister en métal, effets de change, dépôts de titres ou garantie financière du Canton.

C'est donc ce système qui fut remplacé par celui de la *Banque Nationale Suisse*, société anonyme sans participation de l'Etat (1) dont les actions ne peuvent être détenues que par des personnes répondant à certaines conditions. Elle ne présente, du reste, aucune caractéristique spéciale, étant plutôt selon l'expression même d'un financier suisse, une « sœur cadette de la *Reichsbank* ». Sans entrer dans les détails, indiquons les traits principaux de la nouvelle loi organique de la banque du 1^{er} décembre 1921 ; la contre-valeur des billets

1. La Confédération n'est pas actionnaire ; les Cantons peuvent l'être

en circulation peut dorénavant se composer comme suit :

1° Monnaies d'or ou d'argent ayant cours légal, ou reconnues par Convention, à l'exclusion des monnaies divisionnaires d'argent ;

2° Lingots d'or calculés au taux monétaire légal sous déduction des frais de monnayage ;

3° Monnaies d'or étrangères ;

(L'ensemble de cette couverture métallique doit s'élever, au moins, à 40 % des billets en circulation.)

4° Effets de change, obligations du Trésor, avoirs à vue sur l'étranger ;

5° Créances résultant d'avances en comptes courants :

a) Sur obligations dénonçables à dix jours au plus ;

b) Sur métaux précieux.

La répartition du bénéfice annuel a été fixée par la loi de la manière suivante :

1° Un prélèvement de 10 % en faveur du fonds de réserve. Pour chaque exercice ce prélèvement ne peut dépasser 2 % du capital versé.

2° Répartition d'un dividende de 5 %.

3° Le solde est affecté, jusqu'à concurrence de 10 %, au paiement d'un super-dividende n'excédant pas 1 % du capital versé.

4° L'excédent final est réparti comme suit :

a) Les Cantons touchent d'abord une indemnité en compensation de la perte du droit d'émission des billets cantonaux. Cette indemnité est de 0 fr. 80 par tête de population.

b) Le surplus revient pour un tiers à la Confédération et pour deux tiers aux Cantons.

A propos de la couverture métallique des billets, il faut signaler qu'elle est très supérieure au minimum légal ; en 1921, elle a atteint 72,1 % en moyenne, par une conséquence directe de la politique de la *Banque Nationale*, telle qu'elle sera expliquée plus loin. La circulation de l'or s'est manifestée de nouveau dans le

pays dès la fin de 1921 (1) ; il a été déclaré que ce fait était heureux au point de vue monétaire. L'exportation de l'or reste toutefois interdite, sauf licence spéciale.

Les bénéfices de la *Banque Nationale* sont élevés ; ils proviennent, en majeure partie, du produit du portefeuille suisse dans lequel est compris le bénéfice de change. En 1920, le bénéfice net (après de gros amortissements et des versements au fonds de prévoyance) représentait 40 % du capital-actions versé, de 25 millions de francs ; ce chiffre ne s'est élevé qu'à 36,5 % en 1921. Pour cet exercice, après affectation de 1 1/2 % aux réserves et paiement d'un dividende de 6 % aux actionnaires, le solde de 7.123.607 francs fut versé à la Caisse fédérale, pour être réparti selon les prescriptions de la loi. La banque est d'un rendement intéressant pour les Cantons et le Trésor fédéral ; mais il est probable que ses bénéfices diminueront avec le retour de conditions économiques normales.

II. — LA CRISE DE 1914. — Le début de la guerre surprit la *Banque Nationale* en plein développement ; elle ne jouissait que depuis juin 1910 du monopole effectif d'émission, et les indemnités élevées qu'elle était obligée de verser aux Cantons avaient absorbé la majeure partie de ses bénéfices, sans lui avoir permis de constituer de sérieuses réserves. Elle avait pourtant toujours eu une encaisse de 75 à 78 % de la circulation fiduciaire, et cette mesure de prévoyance, dont on le blâmait parfois comme d'une prodigalité injustifiée, eut les plus heureuses conséquences, en lui permettant de soutenir le premier choc et en lui laissant le temps de s'organiser. Au début de la dernière semaine de juillet, le 26,

1. Le cours forcé des billets n'a pas été théoriquement aboli ; la circulation de l'or n'avait pas été supprimée ; elle avait disparu du fait du change ; lorsque le dollar est tombé au-dessous du pair, l'or a naturellement reparu ; aujourd'hui le dollar est légèrement au-dessus du pair, et on voit beaucoup moins d'or en Suisse.

la situation de la banque était encore très forte (1). Mais, elle empire rapidement, sous l'effet de la panique qui s'empare d'une partie de la population : l'or et l'argent disparaissent thésaurisés, les caisses d'épargne et les banques sont assiégées par les déposants et les étrangers en villégiature qui réclament, avant leur départ, le remboursement en or des billets. Au 30 juillet, la proportion de la couverture de la *Banque Nationale* était tombée à 48,30 %, avec une circulation de 409 millions de francs, ne laissant plus légalement qu'une marge insuffisante de 8,30 %. Le manque de souplesse de la loi organique de 1905 se révèle alors pleinement ; elle ne prévoyait, en temps de guerre, que deux mesures exceptionnelles : le cours forcé des billets, l'émission de coupures de 20 francs. Ces deux mesures furent décrétées dès le 30 juillet ; pas plus que le relèvement du taux d'escompte de 3 1/2 à 5 %, elles ne suffisent à enrayer la sortie des billets ; une autre circonstance malheureuse est que les coupures de 5 francs n'étant pas prévues et ne pouvant être émises qu'en vertu d'une loi (ce qui eut lieu le 3 août, les banques étaient obligées de faire un appel constant à leur encaisse-argent. En présence de ces difficultés, la direction de la *Banque Nationale* prit, le 2 août, la décision énergique de restreindre, et d'inviter les autres banques à restreindre les versements faits en une fois aux particuliers. Cette décision, bien que n'ayant pas de base légale, fut prise avec l'assentiment du Département fédéral des Finances, pour ménager la puissance financière du pays et éviter le désordre monétaire (2). Par cette mesure, comme par les autres, la Suisse n'a fait qu'entrer la première dans une voie que devaient suivre, peu après, les pays bel-ligérants, et même une grande partie des neutres. Le

1. Nous avons de précieux renseignements à ce sujet par un exposé de M. DE HALLER, ancien vice-président de la *Banque Nationale Suisse*.

2. Cette mesure eut comme principal effet de précipiter la thésaurisation des billets de banque.

même jour, 2 août, le taux d'escompte fut porté à 6 %₀, celui des nantissements à 7 %₀. Le lendemain, doté par les Chambres de pleins pouvoirs, le Gouvernement fédéral décréta un moratoire de 30 jours pour tous les effets de change échéant le 31 juillet et jours suivants; le 21 août, il en décréta un autre pour les effets payables en septembre. Mais il devenait évident que la circulation allait devenir insuffisante par suite de la thésaurisation des billets de banque; dès les premiers jours d'août, la demande de petites coupures fut si forte que la réserve d'émission de la banque s'épuisait rapidement. Pour cette raison, la *Banque Nationale* décida d'émettre, sur le même pied que ses propres billets, les 20 millions de Bons de caisse fédéraux, en coupures de 5, 10 et 20 francs, qui avaient été imprimées par le Gouvernement en prévision d'une guerre. Ces bons furent mis en circulation le 14 août, et retirés dès le printemps 1915 pour la plus grande partie. En novembre 1914, apparurent les billets de 25 francs de la *Caisse de Prêts de la Confédération*, sur la création de laquelle on reviendra plus loin. Dès le début de la crise, la banque s'est efforcée de grossir son encaisse-or pour augmenter sa puissance d'émission. Ainsi, comme les autres banques d'émission, elle s'est fait autoriser à compter dans le chiffre de son encaisse, ses dépôts d'or à l'étranger, et s'est fait remettre la réserve de guerre de la Confédération, soit 10 millions-or, en promettant à l'Etat de mettre à sa disposition les billets couverts par cette somme. Dès la deuxième moitié du mois d'août, on constata une amélioration sensible; les particuliers purent recouvrer graduellement la libre disposition de leurs dépôts, et la mobilisation des avoirs étant assurée par la *Caisse de Prêts*, les mesures moratoires concernant les effets de change cessèrent de s'appliquer au 1^{er} octobre. Ici se place la fin de la crise de 1914. Le dernier trimestre de l'année fut calme; mais la situation restait grave pour les caisses d'épargne dont l'actif, placé en

hypothèques-or, était difficilement mobilisable, pour les industries ayant de gros stocks et auxquelles les banques avaient réduit les crédits, pour tous ceux enfin dont la guerre trouble l'activité économique, et qui se trouvaient gênés par des immobilisations dont la durée dépendait des circonstances générales.

Pour parer à cette situation, sans maintenir indéfiniment un moratoire qui permettait trop d'abus, le Gouvernement fonda, le 9 septembre 1914, la *Caisse de Prêts de la Confédération*, dont la direction fut confiée à la *Banque Nationale*.

III. — LA CAISSE DE PRÊTS DE LA CONFÉDÉRATION. — La *Caisse de Prêts* a une personnalité juridique propre, et tous ses engagements sont garantis par la Confédération; quoique gérée par la *Banque Nationale*, ses opérations et ses valeurs sont nettement distinctes. Son rôle consiste à consentir des prêts contre billets de change de un à trois mois, à un taux d'intérêt qui doit être le même que celui des avances sur nantissement de la *Banque Nationale*. L'originalité consiste dans la garantie des billets de change, qui est très élastique afin de s'adapter à tous les besoins; cette garantie peut consister, de la part des emprunteurs, en nantissement d'actions, d'obligations, de carnets d'épargne, de titres hypothécaires ou même de matières premières et de produits bruts. La caisse est autorisée à se procurer des fonds par l'émission des bons de caisse de 25 francs, qui ont cours légal, mais qui ne sont pas remboursables en or ou en billets de banque. Le Conseil fédéral fixe le montant maximum de l'émission, mais la circulation des bons ne peut pas dépasser la somme des créances sur gages de la *Caisse de Prêts*. Ces bons constituent donc une véritable monnaie de papier; ils peuvent servir de couverture aux billets de la *Banque Nationale*, au même titre que les effets de change, bons du Trésor, etc., au sens de l'article 20 de la loi de 1905. Le

montant maximum de l'émission, fixé d'abord à 50 millions, fut doublé en décembre 1914; mais le montant effectif en circulation n'atteignit que temporairement, en 1916, le chiffre de 55 millions. Cette institution doit être liquidée sur la proposition de la *Banque Nationale* « dès que la reprise normale des affaires le permettra ». Actuellement, il ne peut être question d'une liquidation prochaine. Sans examiner de près le rôle économique de cette caisse, disons seulement que la *Banque Nationale* lui a toujours refusé d'étendre outre mesure le champ de ses opérations, afin d'éviter une inflation du papier-monnaie; les avances sont accordées en majeure partie aux banques hypothécaires, au commerce et à l'industrie aussi, mais dans une proportion sensiblement moindre; leur montant total était tombé en moyenne à 29.853.000 francs, en 1920-1921; mais la création de la *Société Fiduciaire pour l'Hôtellerie* (voir page 53) augmentera ce chiffre dans une proportion difficile à prévoir. Les bons en circulation se sont élevés en 1920-1921, à 24.970.000 francs en moyenne, dont la majeure partie est détenue par la *Banque Nationale* en couverture de ses propres billets. Pour conclure, disons que la *Caisse de Prêts* a rendu, et rend encore, de réels services, grâce à la prudence et à la modération de sa direction; il est facile de se rendre compte des dangers que présenterait une institution analogue, au point de vue d'une inflation de crédit, avec un Gouvernement qui ne saurait pas s'imposer une discipline financière assez rigoureuse, et qui trouverait simple de satisfaire les demandes de certains groupes au moyen d'émissions de papier-monnaie. C'est un hommage à rendre à la direction de la *Banque Nationale* que de constater comment elle a su diriger un organisme de ce genre.

IV. — POLITIQUE GÉNÉRALE ANTI-INFLATIONNISTE DE LA BANQUE. — La politique générale de la *Banque*

Nationale, depuis 1915, a été caractérisée par le même esprit de saine finance ; elle a toujours combattu l'inflation et l'avilissement de la monnaie, mettant tous ses efforts à maintenir autant que possible l'équilibre financier du pays et la parité du franc suisse par rapport à l'or. Depuis 1915, le commerce était soumis au contrôle d'organismes spéciaux, créés à l'instigation des belligérants : *S. S. S.* (Société suisse de surveillance économique) pour les Alliés, *treuhandstelle* (Office fiduciaire) pour les Centraux. Ces mesures entraînent des monopoles d'importation ; le régime d'Etat s'étend ; le Gouvernement doit aussi faire face à de lourdes charges de mobilisation, et c'est la banque qui est appelée à lui avancer des fonds jusqu'à consolidation de la dette, et à fournir les fonds de roulement pour le service des monopoles économiques, ce qui revient à dire que la banque devait faire face à la dette flottante de l'Etat en général. Pratiquement, le mécanisme est le suivant : l'Etat émet des rescriptions, bons du Trésor à trois mois, que la banque escompte en totalité, mais qu'elle essaie ensuite de faire absorber par le marché à court terme. Ainsi la banque devient régulièrement vendeur sur le marché libre, et non plus acheteur, comme avant la guerre ; mais comme le marché suisse ne présente pas une grande puissance d'absorption (1), et surtout dans un but de sécurité, la *Banque Nationale* a toujours poussé le Gouvernement à consolider sa dette flottante dès que le marché le permettait, et à restreindre la circulation de ses rescriptions dans la limite de la contre-valeur des produits monopolisés. Ce dernier point est d'une importance extrême, car il en résulte que le crédit à l'Etat a conservé, quant à sa contre-partie du moins, une forme commerciale. La rescription a été en Suisse plus qu'une simple promesse

1. Au moment le plus élevé de la circulation des rescriptions, le marché libre en a absorbé de 40 à 56 %. Il aurait pu en absorber davantage si on lui avait offert un taux un peu plus élevé.

de paiement : elle a présenté les caractères d'un effet de commerce, ayant une contre-partie réelle se composant de la valeur des stocks d'approvisionnement. Pour conserver le contrôle sur ces bons, la banque les a donc escomptés, se réservant naturellement de les réescompter ensuite sur le marché. Le montant maxima en cours a atteint 513 millions en 1918, 565 millions en 1919, et a sensiblement décréu depuis. Les *Chemins de Fer Fédéraux* ont eu aussi recours à la *Banque Nationale* depuis 1917, pour l'escompte de rescriptions ; les deux tiers en sont actuellement détenus dans le portefeuille de la banque. Cette politique d'escompte et de réescompte a évité une inflation exagérée de la circulation fiduciaire, inflation qui se serait infailliblement produite si les besoins d'argent de l'Etat avaient directement été couverts par des billets. En fait, cette circulation a fortement augmenté, puisqu'elle est passée de 285 millions en juin 1914, à 941 millions au 30 juin 1921, pour descendre à 742 millions au 15 juillet 1922 (l'encaisse a varié de façon presque parallèle) ; mais des calculs fort précis de l'éminent ex-vice-président de la banque, se basant sur l'augmentation du coût de la vie et la non-circulation de l'or (du moins, jusqu'à une époque récente), ne font ressortir qu'une inflation réelle de 80 millions environ, ce qui s'explique en partie par la diminution de l'emploi du chèque et du virement pendant la guerre. Quand on parle de l'inflation, il faut aussi tenir compte du papier étranger introduit sur le marché suisse par suite des conventions de crédits internationaux, dont la *Banque Nationale* a dû réescompter parfois de petites sommes ; mais le marché libre a pu absorber, puisqu'il n'était pas surchargé de rescriptions fédérales, la majeure partie du papier étranger.

La Direction de la *Banque Nationale* n'a jamais pensé qu'il suffisait du jeu du taux d'escompte pour régler son émission. En temps ordinaire, les théoriciens avaient

raison de penser qu'un taux élevé entraîne une compression des crédits et de la circulation ; mais en temps de crise, comme pendant la guerre, un taux élevé aurait-il restreint les besoins de l'Etat et ceux résultant de conventions internationales ? La direction de la *Banque Nationale* a estimé que non, et n'a pas voulu imposer une charge de plus à l'industrie et au commerce. Dès le 10 septembre 1914, le taux fut ramené à 5 %, puis à 4 1/2 % du 1^{er} janvier 1915 au 2 octobre 1918 ; il fut alors élevé à 5 1/2 % jusqu'au 20 août 1919, puis ramené à 5 %, et ainsi, graduellement, jusqu'au taux actuel de 3 % depuis septembre 1922. La banque pratique donc une politique de taux d'escompte stable et bas, ce qui n'empêche pas la circulation d'avoir une tendance très nette à la baisse (1) ; dans ce sens, on pourrait dire la même chose de la Hollande ; dans les pays Scandinaves au contraire, où le taux d'escompte est d'une manière constante supérieur à celui de la Hollande et de la Suisse, la circulation a tendance à augmenter. Ainsi, dans sa politique d'escompte, aussi bien que dans celle d'émission, la *Banque Nationale* a défendu les vrais intérêts d'une puissance financière solide et stable. Elle a soigneusement évité toute manœuvre spéculative, ainsi que le montre l'exemple suivant : en 1916, on émit dans la presse l'idée que la *Banque Nationale* devrait acheter des bons du Trésor de pays à change déprécié, pour les revendre avec profit après la guerre ; pour faire ces achats, elle émettrait des billets couverts par des bons étrangers. La *Banque Nationale* n'a même pas pris en considération cette idée qui souleva une vive polémique et fut combattue par une majorité de la presse ; il est facile de se rendre compte aujourd'hui du résultat catastrophique qu'une telle opération aurait entraîné.

1. La circulation a augmenté et a dépassé 1 milliard dans les derniers mois de 1922 par suite du projet d'impôt sur le capital repoussé le 3 décembre 1922.

Les mêmes principes qui ont guidé la direction de la *Banque Nationale*, pendant la guerre, la guident encore depuis : restreindre la circulation, donner des facilités d'escompte par un taux aussi modeste que possible, combattre l'inflation du crédit sous toutes ses formes. Il faut noter que cette inflation a diminué d'un chiffre évalué à 700 ou 800 millions, par le fait du remboursement des crédits internationaux, de la consolidation d'une partie de la dette flottante, de la liquidation des monopoles économiques. Cette déflation contribue à assainir la situation de la *Banque Nationale*, en diminuant d'autant le papier qui, d'un moment à l'autre, pouvait lui être présenté à l'escompte. Mais aux yeux de certains groupes, la politique de la *Banque Nationale* paraît illogique car ils estiment que la Suisse doit avant tout pouvoir exporter, et qu'en maintenant sa monnaie au niveau de l'or, elle pratique peut-être une politique financière raisonnable, mais une politique économique maladroite et qui aboutit à l'appauvrissement de la Nation. Ce point de vue n'est pas sans force, et la question est délicate ; mais les Banquiers suisses sont unanimes à repousser toute inflation fiduciaire et tout avilissement artificiel de la monnaie. « On ne se guérit pas en s'inoculant la maladie du voisin », déclare l'un d'eux. — « Il faut que les pays malades se relèvent ; il faut les y aider, et leurs changes se rapprocheront du nôtre ! », selon les termes d'un autre. Il est un fait : c'est que la Suisse souffre d'une vie encore trop chère, de salaires très élevés qu'il faut graduellement abaisser, avec combien de peine ! Or, abaisser le cours du franc suisse, c'est fatalement augmenter le coût de la vie, conduire à des augmentations de salaires et de traitements, aggraver la situation financière de la Confédération, des cantons et des communes, entraînant ainsi de nouveaux impôts et des perturbations financières telles, que le prix de revient des objets manufacturés augmenterait plus que la dépréciation proportionnelle du change ; ce qui n'apporterait

alors aucun secours à l'industrie. Par la voix de son Président, de ses Directeurs, la *Banque Nationale* est le champion le plus énergique de la politique consistant à maintenir la parité-or du franc suisse. Elle ne se montre pas favorable à aider l'Allemagne et l'Autriche, par exemple, à relever leurs changes, persuadée que ses moyens d'action ne seraient pas efficaces et que le principal effort doit venir des intéressés eux-mêmes (1). Elle préfère aider les exportateurs par des facilités de réescompte et de renouvellement; mais les fluctuations de change l'obligent néanmoins à beaucoup de réserve dans les opérations dont la contre-partie est en créance sur les pays à change déprécié.

Pour terminer ce chapitre, et donner une idée exacte de l'orientation de la banque, on ne peut mieux faire que de citer ces mots de M. de Haller, l'ex-vice-président de la *Banque Nationale*: « La tâche de la *Banque Nationale* d'après-guerre ne doit pas être d'avilir artificiellement notre change, c'est-à-dire un acte de destruction. Sa tâche est d'une nature plus élevée: c'est d'assurer son appui là où il y aurait possibilités de production et de vente. »

B. — *Grandes banques commerciales.*

Ce groupe est, sans contredit, le plus important au point de vue financier de tous ceux qui seront étudiés. En lui donnant la seconde place, l'examen des 5 autres groupes suivants, — dont les opérations sont plus ou moins connexes, — pourra se faire sans discontinuité, ce qui en facilitera la compréhension générale. Les *Grandes Banques Commerciales* (tel est le terme consacré par les statistiques) représentent bien l'élément principal, mais non pas le plus original, de la structure financière suisse; pour cette raison, on évitera de donner des

1. M. BURCKHARDT, président de la direction de la *Banque Nationale*, à Saint-Gall, en 1921.

explications pouvant s'appliquer au fonctionnement et aux opérations des banques en général, — questions supposées connues, auxquelles on se référera simplement, pour ne s'attacher qu'aux traits les plus caractéristiques du point de vue suisse. Les questions seront examinées dans l'ordre suivant :

- 1° Origine de ces banques ;
- 2° Importance générale ;
- 3° Caractère juridique ;
- 4° Principales fonctions ;
- 5° Rendement financier.

I. — ORIGINES DES GRANDES BANQUES COMMERCIALES.

Les grandes banques sont la conséquence du mouvement de concentration ; elles ne sont développées progressivement en absorbant des établissements moins forts, soit dans leur siège, soit dans d'autres villes (voir page 20). Ce mouvement a pris naissance depuis 1880 environ, et se poursuit, avec recrudescence, depuis 1905. Il n'est pas terminé, et l'accroissement des grands établissements est encore favorisé par les difficultés où se trouvent les autres, par suite de la situation économique générale. Il est inutile d'insister sur le mouvement bancaire, dont on a parlé déjà au début de la première partie.

II. — IMPORTANCE GÉNÉRALE. — Le terme *Grandes Banques Commerciales* est une étiquette accordée aux établissements faisant partie du *Cartel des Banques Suisses*. Il a donc, ici, une valeur distinctive. Les limites de ce groupe ne sont pas élastiques : il ne sera question ici que des maisons affiliées au cartel, et non pas de celle qu'on jugerait simplement à propos d'étudier dans ce groupement. Le nombre des établissements en question est de huit, depuis 1918 (1). Il est très élevé par

1. Banque Commerciale de Bâle, Banque Fédérale S. A., Banque Populaire Suisse, Comptoir d'Escompte de Genève, Crédit Suisse, Leu et Cie S. A., Société de Banque Suisse, Union de Banques Suisses.

rapport au chiffre de la population du pays, la proportion étant d'environ 1 pour 500.000 habitants. L'importance financière se dégagera de quelques chiffres ; le total du capital-actions versé s'élève à 580 millions, soit une moyenne de 72 millions $1/2$ par établissement ; il représente plus du quart du capital des banques de toutes catégories (2.128 millions) (1). Le total des 8 bilans s'élève à 4.436 millions (1 côté), moyenne 554 millions $1/2$, en augmentation de 2 milliards environ depuis 1914 ; pour l'ensemble des banques, le bilan global ressort à 15 milliards environ. Le total des fonds confiés aux 8 banques s'élève à 3.561 millions, contre 1.951 millions en 1914, et le total des avoirs disponibles (encaisse, coupons, titres remboursables dépôts à la *Banque Nationale*) à 895 millions, contre 230 millions en 1914 (2). Ces quelques chiffres donnent une base d'appréciation solide pour l'ensemble du groupement ; mais, quelque soit la puissance relative des *Grandes Banques Commerciales*, elle n'égale naturellement pas celle des grands établissements anglais, français, américains, etc., ni même tout à fait au point de vue capital, celle des deux principaux établissements hollandais *Rotterdamsche Bank Vereeniging*, et *Handels Maatschappij*).

III. — CARACTÈRE JURIDIQUE. — Au point de vue juridique, 7 établissements de cette classification appartiennent au type des sociétés anonymes ; on ne relève pas de particularité notable, le Code de commerce suisse suivant de très près le Code français sous ce rapport. Quant à l'organisation interne, le pouvoir

1. Au même taux, les 8 principales banques commerciales de France — pays 10 fois plus peuplé — devraient avoir un capital total de 5.800 millions (moyenne : 725 millions), ce qui est loin d'être le cas, malgré les récentes augmentations de capital ; rappelons, en outre, qu'en Suisse, il s'agit exclusivement de francs-or.

2. Ces deux derniers chiffres sont sensiblement moins élevés qu'en 1918, 1919, 1920.

exécutif est détenu par le conseil d'administration (1) et par la Direction. Le Conseil suit les affaires de très près, et décide en dernier ressort pour les crédits d'une certaine importance, la participation à des syndicats d'émission, etc. ; l'institution d'administrateurs délégués, suivant le modèle français, est pratiquée seulement à Genève et à Bâle (2) ; elle a pour résultat de restreindre encore le pouvoir autonome des directeurs. Une seule banque : la *Banque Populaire Suisse*, a une physionomie juridique spéciale : elle est une société coopérative, à l'origine seulement une banque d'épargne et de prêts ; mais par l'ampleur et le caractère universel de ses opérations, elle est classée parmi les *Grandes Banques Commerciales*, et fait partie du cartel. Nous préférons néanmoins étudier de plus près cet établissement, unique en son genre, dans le chapitre des caisses d'épargne et de prêts, puisque tel est sa raison d'être et son but primitif, malgré l'extension de son caractère qui lui permet aujourd'hui de pratiquer toutes les opérations de banque.

IV. — PRINCIPALES FONCTIONS DES GRANDES BANQUES COMMERCIALES. — A l'exception du crédit hypothécaire, les huit grandes banques ont une activité universelle, englobant toutes les branches d'affaires. Il n'y a pas de spécialisation comme en Angleterre, où les établissements se limitent suivant leur catégorie à des opérations définies : argent à court terme, acceptations, émissions, etc... La distinction française entre établissement de crédit, type *Crédit Lyonnais*, et banque d'affaires, type *Banque de Paris et des Pays-Bas*, n'existe pas non plus en Suisse, sauf en ce qui concerne

1. Il faut signaler la composition très sérieuse des conseils d'administration qui ne comprennent, en général, que des professionnels de la finance et des industriels d'une compétence technique éprouvée.

2. Ce système a aussi été adopté à Zurich par l'*Union de banques Suisses*.

l'*Union Financière de Genève* qui est à plusieurs points de vue une banque d'affaires ; la conception suisse se rapprocherait donc plutôt de la conception allemande ; les banques font à la fois des opérations de crédit proprement dit, des opérations d'émission, et participent à des syndicats ou consortiums. Pour dégager une vue d'ensemble un peu méthodique, il faut distinguer :

a) Les opérations dans le pays même : *l'activité intérieure* ;

b) Les opérations avec les autres pays : *l'activité internationale*.

a) *Activité intérieure*. — La politique des banques vis-à-vis de l'industrie a déjà été étudiée ; de même, le système d'émissions d'obligations et des participations industrielles. On ne reviendra pas sur ces points les plus caractéristiques de l'organisation suisse ; on s'en tiendra aux quelques données qui n'ont pas encore été envisagées. D'abord les crédits ; les opérations de ce genre sont les plus délicates, et en Suisse où les banques travaillent en grande partie avec de l'argent à court terme ou provenant de bons de caisse à cinq ans, elles doivent se montrer particulièrement circonspectes, afin de maintenir autant que possible la liquidité de leurs fonds. Leur seconde préoccupation constante est de répartir les risques entre plusieurs pays ou plusieurs régions, et aussi entre différentes branches de production, afin de ne pas « pendre trop à un seul clou », selon l'expression caractéristique d'un homme du métier. Ces règles de prudence n'empêchent pas les établissements suisses de se montrer assez larges, et de pratiquer le crédit à découvert dans des proportions plus considérables qu'ailleurs, moins toutefois qu'en Angleterre où il est courant. Les banquiers estiment qu'il est inexact de dire que le crédit à découvert est *toujours* plus dangereux que celui qui est garanti ; ils raisonnent de la façon suivante : les expériences de la pratique prouvent que la couverture d'un crédit, qu'elle se compose de

titres ou de marchandises, perd souvent sa valeur par suite de l'effondrement des cours ; il faut compter qu'à ce moment le débiteur ne soit plus en état de fournir des garanties complémentaires, et alors les pertes deviennent plus grandes que pour un crédit à découvert qui n'est accordé qu'en connaissance de cause, généralement après examen de la situation financière du client. Ce raisonnement revient à dire qu'il vaut mieux ne pas se fier à la sûreté des garanties, et n'accorder le crédit qu'après une enquête sérieuse : alors il pourra fort bien être à découvert sans grand danger. Quoi qu'il en soit, les banques suisses ouvrent des crédits à découvert à de simples particuliers dont la situation de fortune est avantageusement connue, à des commerçants ou des industriels, pour des montants pouvant atteindre des chiffres très élevés, les stipulations à ce sujet étant établies lors de l'ouverture du compte. Il ne semble pas que les banques françaises, pour ne citer que celles-là, fassent toujours preuve d'autant de libéralisme.

Techniquement, les crédits sont réalisés en compte courant ; cette forme est même souvent adoptée, de préférence à un effet de change, pour les crédits de trois à six mois. Les établissements étrangers mobilisent volontiers l'avance par acceptation ; mais ce système qui est parfois imité en Suisse n'est pas sans inconvénient : son avantage consiste, pour le banquier, à ne pas avoir à déboursier de fonds, à donner simplement une signature ; quant au bénéficiaire du crédit, il n'a pas à payer de commission ni d'intérêt en compte courant, mais seulement la commission pour acceptation et les frais d'escompte, ce qui revient en général moins cher. Mais il est aisé de se rendre compte du danger de ce système en temps de crise : le banquier peut alors être obligé, si le débiteur n'a pas fait de provision, à faire face au paiement par ses propres moyens dans un moment particulièrement défavorable ; pour le tireur de l'effet accepté, la situation est susceptible de deve-

nir critique, car pour ne pas compromettre son crédit, il devra s'efforcer à tout prix de faire provision pour l'échéance (1). Ces inconvénients n'existent pas quand le crédit est ouvert en compte courant; mais il est vrai que la pratique du renouvellement facilite en temps normal le jeu des acceptations et permet d'étendre la durée du crédit. En fait les crédits pour dix-huit mois et plus, sont souvent techniquement réalisés au moyen d'acceptations renouvelables de trois en trois mois, qui sont parfois réescomptables auprès de la *Banque Nationale*. Un autre point à examiner est le portefeuille de titres appartenant aux banques mêmes. Ces titres sont : soit des placements temporaires et des participations volontaires, soit le reliquat, bien involontaire, d'émissions que le public n'a pas absorbées en entier; la tendance actuelle des banques est de restreindre leur portefeuille-titres, pour augmenter la liquidité de leurs fonds. Pour l'ensemble du groupe, le portefeuille global s'élevait d'après les dernières statistiques à 132 millions, dont 47 % pour les obligations et 53 % pour les actions. 86 % des titres détenus sont des titres suisses dont la présence dans le portefeuille provient de participations industrielles. Avec les affaires syndicales et les participations permanentes, le total des fonds immobilisés atteint 180 millions environ ($\frac{1}{5}$ des fonds immédiatement disponibles, 895 millions). L'incertitude des affaires n'engage pas les établissements à immobiliser de nouveaux fonds; mais la baisse accentuée, depuis 1922, du taux de l'argent à court terme rend de moins en moins rémunérateur l'emploi des fonds à court terme; il semble que les banques souffrent d'une surabondance de disponibilités liquides pour lesquelles des emplois suffisants ne se présentent pas, mais qu'elles ne peuvent pas placer à longue échéance, car la moindre reprise des affaires entraînerait une augmentation des fonds de

1. Ce double inconvénient s'est produit en 1914.

roulement des producteurs, et le retrait de sommes correspondantes. L'abondance d'argent qu'on remarque actuellement en Suisse, reflétée par la baisse du taux de l'intérêt, est donc une conséquence de l'arrêt de la production, et les financiers sont loin de la considérer comme un bienfait (1).

b) *Affaires internationales.* — Les établissements du groupe des « grandes banques commerciales » sont les seuls à pratiquer les opérations internationales, soit pour financer les exportations suisses, soit pour servir d'intermédiaires dans les transactions mondiales, dans le jeu des règlements internationaux; le financement des exportations a suffisamment été étudié dans le chapitre sur l'Expansion industrielle. Quant au rôle joué, depuis 1914, par les grandes banques suisses dans la question des règlements internationaux, il sera traité spécialement dans la seconde partie de cet ouvrage, comme il a déjà été dit; nous en profiterons alors pour étudier le fondement et les bases de cette activité, le rôle du franc-or, etc...

V. — RENDEMENT FINANCIER. — Le total du compte profits et pertes fait ressortir, pour 1921, un bénéfice brut global de 148 millions, laissant après déduction des frais généraux, des amortissements, des impôts, etc. un bénéfice net disponible de 49 millions dont les dividendes absorbent 40 millions. La proportion du bénéfice net au capital-actions versé ressort à 7,70 %, en 1922; ce chiffre, — et celui de 1920, 3 %, — est plus faible que celui des années précédentes, par suite de la réorganisation forcée de la banque *Leu et Cie*; il varie d'ordinaire entre 8 et 10 %. Le dividende moyen, pour 1921, est 6,94 %, et pour les années 1900-1921, la moyenne est de 7,03 %. Ce chiffre accuse un rendement

1. Cette même abondance explique la faveur dont jouissent les emprunts de la Confédération, même à un taux modeste. L'emprunt de 125 millions a été plus que couvert le premier jour de la souscription, et le Conseil fédéral a décidé d'accepter 200 millions.

satisfaisant, surtout par sa régularité, car depuis 1900, seul le *Comptoir d'Escompte de Genève* a réparti un dividende de 10 % à différentes époques; les autres établissements de crédit ont donné des dividendes inférieurs, mais d'une régularité remarquable. La *Société de Banque Suisse*, le plus puissant établissement de ce groupe, distribue 9 % depuis trois ans, avant cela 8 %. Le *Crédit Suisse*, d'une importance presque égale, a maintenu, depuis 1900, son dividende au taux uniforme de 8 % sans aucune exception, malgré les contre-coups de toutes sortes qu'il a eus à subir. Ces établissements possèdent des réserves importantes qui atteignent plus d'un quart du capital social pour la *Société de Banque Suisse*, et un tiers environ pour le *Crédit Suisse* et la *Banque Commerciale de Bâle* (1). Les résultats peuvent donc être considérés comme très satisfaisants; la haute qualité professionnelle des éléments directeurs a permis aux établissements suisses de traverser sans défaillance une époque sans précédent, alors que, tout autour des frontières du pays, et même en Angleterre, des établissements de premier ordre étaient acculés parfois jusqu'à la faillite. Une seule banque, la maison *Leu et Cie*, a été obligée de se reconstituer sur une nouvelle base avec l'appui de la *Société de Banque Suisse*. Ses déboires proviennent du fait qu'elle faisait aussi des affaires hypothécaires, tandis que les autres établissements commerciaux « s'en gardent comme du feu », selon l'expression d'un financier. On reviendra rapidement sur les malheurs de la banque *Leu et Cie* au cours du chapitre sur les banques hypothécaires.

La vraie valeur du groupe des « grandes banques commerciales » ne se dégagera pleinement qu'après la deuxième partie, car c'est par leur rôle dans les règlements internationaux que ces établissements prennent

1. Ces réserves ne contribuent pas à la stabilité du dividende, car elles sont considérées comme un supplément de capital, et on n'y touche pas.

une signification qu'il n'est pas exagéré de déclarer très considérable.

C. — *Les Banques cantonales.*

L'étude des banques cantonales est des plus complexes, par suite du manque absolu d'unité dans ce domaine, et de la diversité dans l'origine, l'organisation, et le rôle de ces établissements, selon les différents Cantons. Ce qui est plus particulièrement intéressant, c'est l'origine de ces institutions, le but dans lequel elles ont été créées et leurs relations avec l'Etat, aussi bien au point de vue de l'ingérence du Canton dans la direction de la banque, qu'à celui des prestations financières. Nous renonçons à donner une explication détaillée Canton par Canton; cette procédure serait peut-être excellente dans un ouvrage spécial sur les banques cantonales, mais ici il semble préférable de poser une étude d'ensemble, en donnant seulement des exemples se rapportant à divers cas. La difficulté apparaît grande de rester aussi clair que possible, d'éviter des confusions, des répétitions, dans ce domaine tellement complexe et confus.

I. — ORIGINES HISTORIQUES. — Un coup d'œil en arrière semble indispensable pour comprendre la position de la question. Les banques cantonales ne sont pas en effet des institutions créées en vertu d'un plan et d'une orientation uniques; elles dérivent empiriquement de l'histoire et du développement économique de chaque Canton. Aux ^{xv}^e et ^{xvi}^e siècles, plusieurs établissements bancaires publiques se créèrent dans les villes de la Suisse. A l'exemple des banques municipales en Italie et en Hollande, leur fondation découle de la politique monétaire du moyen âge. Les seigneurs, ecclésiastiques ou laïques, et les villes investies du droit

de battre monnaie, cédèrent souvent ce privilège à des associations spéciales : les *Haus-Genossenschaften*. C'était pour elles une source d'opérations fructueuses par le fait du change et des mutations monétaires entreprises de temps à autre ; là où le seigneur concède ce droit (à Bâle l'évêque le fit), les villes tendent avec acharnement à le prendre pour elles, et la lutte se prolonge souvent pendant des siècles, mais à la fin, les villes finissent toujours par triompher. Bâle réussit ainsi à établir un *Etablissement municipal de Change*, qui frappait les monnaies et jouissait de privilèges exorbitants pour les opérations habituelles de crédit. Il disparaît en 1746, emporté par les mêmes causes que le mercantilisme en général. A Saint-Gall, c'est une *Caisse pour Prêts sur toile* qui donne à la ville l'occasion d'exercer une activité bancaire ; à Zürich, la trop grande abondance de capitaux au début du xviii^e siècle, pousse le grand conseil à fonder en 1755, sous le nom de *Leu et Cie*, une banque destinée à utiliser les disponibilités liquides à l'extérieur du pays ; cette banque était bien dirigée par l'Etat, mais n'était pas une banque d'Etat proprement dite, car elle opérait avec les fonds des particuliers et pour leur bénéfice. Cette institution est la plus vieille banque suisse ; elle existe encore sous forme de société anonyme, mais elle a traversé dans ces dernières années une crise qui a provoqué sa réorganisation forcée. A Berne, la ville créa dès le xvii^e siècle un établissement destiné à faire fructifier par des prêts à intérêts son trésor de guerre. Cette banque fit de la sorte des avances à l'Angleterre et à la Hollande, et pendant tout le xviii^e siècle continua à prêter aux nations étrangères ; son caractère évolue avec l'ensemble des conditions économiques.

II. — CAUSES DE LA CRÉATION D'ÉTABLISSEMENTS CANTONAUX. — On pourrait multiplier les exemples ; mais déjà on aperçoit que les Cantons ont des traditions ban-

caires, et sont habitués à s'occuper d'affaires financières depuis plusieurs siècles. De la sorte, quand au ^{xix}^e siècle le crédit proprement dit se développe, quand l'économie entre dans la phase moderne, faisant un appel toujours plus intense au capital par suite des conditions nouvelles de production, il est naturel que les Cantons prennent part à ce mouvement. Une analyse des causes qui ont amené la formation d'établissements cantonaux en fait ressortir quatre :

1° Fortifier l'épargne en lui assurant le moyen de déposer et de faire fructifier l'argent, avec plus de garanties que n'en offraient les caisses d'épargnes privées existant déjà ;

2° Subvenir au crédit hypothécaire, notamment au crédit foncier, dont les capitaux commençaient à se détourner pour s'intéresser à l'industrie naissante ;

3° Faciliter, par un crédit à bon marché, l'activité des artisans et du petit commerce, concurrencés déjà par les manufactures, et que les organisations existantes ne suffisaient pas à satisfaire ;

4° Enfin, il est certain que les Cantons ont considéré qu'une banque serait pour eux une source de revenus, aussi bien par le privilège d'émission de billets que par les impôts dont le fisc pourrait les frapper.

Suivant les endroits, l'un ou l'autre de ces facteurs a été prépondérant. Il faut ajouter que la politique y a joué aussi un certain rôle, la création d'une banque était préconisée par l'un ou l'autre parti en s'inspirant parfois bien plus de considérations politiques que de nécessités économiques.

III. — DES DIVERS MODES DE CONSTITUTION. — Si l'idée d'un institut cantonal se répandit un peu partout, il faut considérer de quelle manière elle se réalisa dans la pratique, et comment apparaît selon les cas le caractère d'une banque d'Etat ; c'est ici que le problème devient complexe, car non seulement les modes ont été multi-

ples à l'origine, mais ils ont évolué, et presque chaque banque cantonale a une histoire distincte.

Un premier mode consiste pour les Cantons, à participer à la fondation d'une société anonyme avec des capitalistes privés ; dans ce cas la banque cantonale ne sera pas une banque d'Etat pure, le gouvernement local ayant seulement une influence en tant qu'actionnaire ; c'est un système *mixte*. Il a été adopté, vers le milieu du siècle passé, par la *Banque Cantonale Vaudoise*, par la *Banque d'Argovie*, par la *Banque Cantonale Neuchâteloise*, par la *Banque de Soleure*, et par la *Banque Cantonale Fribourgeoise*. Il faut ajouter qu'aucune de ces banques ne subsiste plus sous cette forme, sauf la *Banque Cantonale Vaudoise*, qui, avec la *Banque Cantonale de Zug* récemment fondée représente les deux seuls survivants du type mixte. De ces deux établissements, celui de Zug jouit de la garantie de l'Etat cantonal, son capital appartenant par moitié à l'Etat et à des particuliers ; celui de Lausanne n'offre d'autres garanties à ses créanciers que les garanties habituelles aux sociétés anonymes, bien que sur un capital de 25 millions, 13 soient entre les mains de l'Etat. La création des établissements mixtes s'est généralement effectuée par la reprise d'établissements privés déjà existants (*Zug, Soleure*) ; ce système consistant à étendre la garantie cantonale sur des établissements qui n'étaient qu'en partie contrôlés par l'Etat, a eu parfois des conséquences fâcheuses, notamment pour l'Etat de Soleure, en 1885, qui perdit de la sorte plus de 2 millions 1/2. Ces événements sont une des causes pour lesquelles les établissements jadis mixtes se sont transformés en banques purement cantonales (par exemple : la *Banque de Soleure* est devenue la *Banque Cantonale de Soleure*, par fusion avec la *Caisse Hypothécaire du Canton de Soleure*, etc...). Il y avait donc une tendance très nette à remplacer les institutions mixtes par des institutions d'Etat ; on estimait qu'une collaboration avec des parti-

culiers était impossible, car l'élément Etat exclut tout autre. Le cas de la *Banque Cantonale Fribourgeoise* est assez particulier ; il montre comment une banque mixte a fini par devenir, non pas une banque d'Etat, mais une banque privée. En 1850, l'Etat Fribourgeois avait participé à la création de la *Banque Cantonale Fribourgeoise*, qui appartenait donc au système mixte. En 1855, pour obéir à la tendance qui prédominait alors, on augmenta les droits des actionnaires privés, en restreignant en même temps le contrôle de l'Etat. Le résultat fut que cet établissement cessa graduellement de subir l'influence gouvernementale, si bien qu'une loi de 1892 créa une banque d'Etat pure : la *Banque de l'Etat de Fribourg*, qui doit assurer le service de l'amortissement de la dette publique. Ainsi à Fribourg il existait une banque cantonale qui avait nettement cessé de présenter ce caractère, continuant cependant à en usurper le titre ; depuis une époque toute récente elle a pris, du reste, le nom de *Banque Commerciale Fribourgeoise* (1).

Un second mode consiste à fonder un établissement cantonal sans aucune participation du capital privé : c'est alors une banque d'Etat pure. 22 établissements sur 24 entrent aujourd'hui dans cette catégorie, soit qu'ils y aient appartenu dès l'origine, ou qu'ils se soient ultérieurement transformés ; ils disposent d'un capital total global de 214 millions $1/2$, alors que les banques de Zug et de Vaud, les seules exceptions, ne disposent à elles deux que d'un capital de 27 millions. La manière dont les Cantons ont procédé pour réunir le capital des banques d'Etat varie beaucoup ; en général ils ont recouru à l'emprunt (parfois même auprès de banques françaises). Souvent ces établissements cantonaux ont fonctionné longtemps sans capital (*Uri, Lucerne, Gri-*

1. Ayant dû cesser ses paiements, elle est aujourd'hui en liquidation.

sons), ce qui était possible tant qu'ils ne dépassaient pas le cadre de simples caisses d'épargne.

Tous les Cantons, à l'exception de Genève, possèdent une banque cantonale ; Genève, la citadelle de la banque privée, n'a pas senti le besoin d'une institution de ce genre ; elle se contente seulement d'une caisse hypothécaire cantonale. Le Tessin en possède une depuis 1914 ; avant cette date, il y avait à la suite de la liquidation de plusieurs établissements, une *Banque du Tessin S. A.* dont le Canton s'était réservé le droit de faire une banque d'Etat ; elle est devenue par suite de cette convention, la *Banca dello Stato del Cantone Ticino*. Le Valais avait une banque cantonale mixte émettant des billets ; cet établissement fit, en 1871, une faillite retentissante ; depuis 1895, le Canton possède une *Caisse hypothécaire et d'épargne du Canton du Valais*, véritable établissement d'Etat qui fait partie du *Cartel des Banques Cantonales* depuis 1914, et qui s'est transformé réellement en banque cantonale.

IV. — PRINCIPAUX POINTS DE CONTACT AVEC L'ETAT.
— Après avoir dégagé le caractère des banques cantonales au point de vue de leur formation et de la composition de leur capital, il faut considérer trois autres points d'où ressort leur caractère de banques d'Etat.

1° Leurs obligations envers le fisc ;

Comme les banques cantonales n'ont pas une constitution uniforme, la mesure suivant laquelle elles sont soumises à l'impôt est variable ; la plupart des banques d'Etat pures sont exonérées de tout impôt envers l'Etat et la Commune ; mais les deux établissements mixtes des Cantons de Vaud et de Zug sont soumis à tous les impôts ordinaires. Quand les banques émettaient encore des billets, avant la création de la *Banque Nationale*, l'Etat fédéral et les Cantons frappaient les émissions d'un impôt proportionnel. Ainsi, vis-à-vis du fisc, elles

ont un privilège absolu qui ne s'explique que par leur nature spéciale.

2° L'ingérence du Canton dans la direction.

Ce point est très intéressant, car il est rare de trouver dans d'autres pays une action plus directe d'un gouvernement sur les affaires même d'une banque. Parlons tout d'abord des banques d'Etat pures qui sont les plus nombreuses ; la haute surveillance du Canton s'explique déjà par le fait qu'il est garant de l'établissement. Elle est exercée soit par le Pouvoir Exécutif, soit par le Grand Conseil du Canton et elle englobe les trois organes directeurs des banques.

Le Conseil de Banque (Bankrat) ;

Le Comité Exécutif (Ausschuss), qui n'est qu'une délégation du conseil ;

Enfin, la direction elle-même.

Les membres du conseil, dont le nombre varie de 5 à 21 selon les établissements, sont élus par le Grand Conseil, ou choisis partiellement par le Gouvernement, selon des modes qui varient de Canton à Canton. Le président, qui est aussi le président de la banque, est nommé en général par le Grand Conseil. Le Comité Exécutif, se composant de 3 à 5 membres, est élu par le Conseil, par le Parlement, ou bien nommé par le Gouvernement, selon les Cantons. Ce comité est actif et donne les ordres immédiats à la direction selon les décisions du Conseil. Enfin, la direction même se compose d'un directeur ou de plusieurs membres nommés par le Conseil, par le Gouvernement ou par le Grand Conseil, selon les cas. En résumé, pas de règle unique, mais dans tous les cas une action très étroite des pouvoirs publics et du Parlement dans le choix des fonctionnaires de la banque. La représentation même des autorités cantonales dans l'état-major de l'établissement n'est pas assurée de façon plus uniforme ; en général, un ou deux membres du Gouvernement siègent au Conseil d'Administration, mais cette règle comporte des excep-

tions et des variantes sur lesquelles nous n'insistons pas. Pour accentuer encore le contrôle de l'Etat, le Parlement cantonal nomme en général chaque année une commission spéciale pour contrôler le bilan, et dans beaucoup de cas la loi lui accorde le droit de désigner une autre commission spéciale pour contrôler à n'importe quel moment les livres de la banque, et prendre connaissance de l'ensemble de ses affaires. Il semble bien qu'il soit difficile de trouver ailleurs un exemple de banques aussi étroitement unies à un Gouvernement que le sont les banques des Cantons helvétiques. Il est étonnant qu'on n'ait pas d'autres déboires à enregistrer que ceux de Soleure et du Valais, ce dernier, surtout, étant dû à la mauvaise gestion de l'élément politique. On peut y voir une preuve de l'esprit réaliste et pratique des gouvernements locaux, car les abus et les dangers que pourraient entraîner dans d'autres pays des banques d'Etat offrant à la politique un terrain d'action si attrayant, sont faciles à imaginer.

Les deux établissements mixtes de Vaud et de Zug ont des organismes de direction en partie nommés par les actionnaires, en partie par le Gouvernement ; l'influence de celui-ci n'est donc pas seule à s'exercer, mais en fait elle est suffisante pour contrôler efficacement (1).

3° L'emploi des bénéfices.

De ce qui précède, il est naturel que le bénéfice net soit versé au compte de l'Etat, du moins pour les banques cantonales pures. Pour les établissements mixtes, l'Etat n'intervient au partage des bénéfices qu'en qualité d'actionnaire ; dans le canton de Vaud, il touche le même dividende que les particuliers. A Zug, il reçoit une indemnité supplémentaire en échange de sa garantie générale.

1. Rappelons, d'ailleurs, que la *Banque Cantonale Vaudoise* n'est pas garantie par le Canton.

Après cet aperçu aussi précis et bref que possible sur l'origine et l'organisation des banques cantonales, on donnera des indications succinctes sur leur activité en général, en renvoyant à l'étude sur le crédit foncier, faite dans la première partie, pour toutes les questions s'y rapportant (1).

V. — LE CHAMP D'ACTIVITÉ DES BANQUES CANTONALES.

— Le champ d'activité des banques cantonales est essentiellement mixte : elles sont à la fois des caisses d'épargne, des banques hypothécaires, et elles font aussi, mais dans une moindre proportion, les opérations commerciales ordinaires.

Avant d'examiner ces trois points, disons de suite que la proportion dans laquelle elles exercent leur activité varie beaucoup, selon leur importance ; la rubrique *Banques Cantonales* comprend, en effet, aussi bien de grands que de petits établissements. Certains présentent essentiellement le caractère de simples caisses d'épargne (Unterwalden et Uri) ; d'autres, par la nature et l'importance de leurs opérations, peuvent prendre rang parmi les tout grands établissements (Zurich, Bâle, Berne). Le tableau ci-dessous permet de se rendre compte de la diversité de leurs fonctions, selon leur grandeur ; il se rapporte à l'année qui a précédé la guerre, donc à une période d'activité normale.

Proportion de l'actif en %.

	Effets de change	Débi- teurs	Avances	Effets	Hypo- thèques
	—	—	—	—	—
Petites banques .	3,79	13,02	30,93	12,57	27,20
Banques moyennes	7,02	16,20	6,50	6,64	52,56
Grandes banques .	14,12	14,45	5,52	4,65	49,65

1. On renonce à étudier le rôle qu'elles ont joué avant 1907 comme banques d'émissions, cette question ne présentant plus qu'un intérêt purement historique.

Il ressort de ce tableau que les petites banques font moins d'avances hypothécaires, une conséquence de la loi sur le taux maximum des hypothèques (voir p. 24).

Fonctions de caisses d'épargne. — Les banques cantonales drainent l'épargne, grâce à leurs nombreuses agences disséminées dans le Canton. Leur caractère officiel leur donne la confiance du public, et le Canton s'efforce toujours d'assurer aux déposants le maximum de rétribution. A des époques de capitaux liquides très abondants, les banques n'acceptent, dans certains Cantons, que les dépôts des habitants dudit Canton. Parfois aussi, les non-citoyens bénéficient en tous cas de conditions moins avantageuses que les citoyens. Ces particularités illustrent, de façon assez originale, la mentalité très fédérative qui règne encore en Suisse. Au point de vue social, l'esprit démocratique du pays se révèle dans le fait que souvent les petits dépôts, au-dessous d'un certain chiffre, reçoivent un intérêt plus élevé que les autres. On renonce à entrer dans le détail des opérations d'épargne, minimum et maximum de dépôt, préavis pour les retraits, etc... Tous ces points sont prévus en Suisse comme partout ailleurs et n'offrent rien de particulier.

Fonctions hypothécaires. — Au point de vue hypothécaire, on sait déjà que les banques cantonales jouent un rôle prépondérant dans les crédits fonciers. Mais rechercher si les hypothèques urbaines dépassent ou sont inférieures aux hypothèques rurales, cela dépend essentiellement de la structure économique de chaque Canton et de ses besoins propres (1). Ceux qui accusent un développement industriel intense font appel aux banques cantonales pour des hypothèques sur les fabriques. Dans certaines villes, à Bâle par

1. Les banques de Berne et de Vaud ne font pas d'opérations hypothécaires, celles-ci étant faites par les Caisses hypothécaires cantonales fonctionnant indépendamment.

exemple, la *Banque Cantonale* a beaucoup contribué à l'agrandissement de la ville, et le chiffre de ses hypothèques urbaines est passé de 17,2 millions en 1900, à 115,6 millions en 1912. Dans les Cantons où l'industrie hôtelière est prépondérante (Grisons), les crédits hypothécaires sur immeubles hôteliers représentent alors la majorité. On pourrait multiplier les exemples tendant à prouver que la nature des crédits hypothécaires reflète exactement les conditions économiques du Canton ; une des raisons en est que la grande majorité des établissements cantonaux ne donne des crédits que sur des terres, terrains ou immeubles, situés dans leur Canton ; au cas où ils ne trouveraient pas chez eux de quoi employer leurs disponibilités, ils étendent leur activité sur les cantons voisins. Le taux des crédits hypothécaires est le plus bas possible, par le fait du caractère de banques d'Etat et d'Etat démocratique. On a examiné déjà les lois qui ont tendu à limiter le taux hypothécaire, et la manière dont on a été obligé de les tourner. Les banques cantonales ne se contentent pas d'accorder des crédits strictement hypothécaires : elles se montrent souvent tellement larges, que la valeur de la terre ou de l'immeuble ne suffisant plus comme garantie, elles demandent une caution personnelle complémentaire. Cette largeur de vue n'a pas de graves conséquences, parce qu'elles n'agissent en général que dans un rayon restreint.

Les fonds nécessaires aux opérations hypothécaires proviennent des épargnes, et de l'émission d'obligations de trois à cinq ans. La proportion de l'argent emprunté par obligations à court terme est plus élevée dans les grands établissements que dans les petits. Ces obligations constituent un réel danger par suite de leur terme trop court, danger signalé par un grand financier qui rappelle les inconvénients de ce système en temps de crise, quand les gages hypothécaires baissent de valeur, que les débiteurs sont insolvables et que

les créanciers obligataires ne renouvellent pas les obligations échues. Un mode plus prudent et pratique est employé par la *Banque Cantonale Neuchâteloise*, qui émet des obligations remboursables par tirages au sort en vingt-cinq ou trente-cinq ans.

Opérations Commerciales. — Nous serons également bref sur l'activité commerciale des banques cantonales ; cette branche est d'ailleurs la moins importante de toutes. Le portefeuille de change varie suivant les conditions économiques du Canton, conditions qui se reflètent fidèlement dans la nature du papier : le papier sur l'étranger n'existe que dans de très faibles proportions. L'escompte des billets est souvent un moyen soit d'accorder un crédit à court terme à des agriculteurs ou à des artisans, quand il s'agit par exemple, « d'effets de complaisance » tirés sur soi-même ; ce cas se représente souvent. Le mouvement des comptes courants est en progression croissante, et même dans plusieurs Cantons des banques sont autorisées à ouvrir des crédits à découvert. Il y a des cas où les banques cantonales se sont intéressées, d'une façon imprudente, à différentes affaires, surtout quand elles croyaient soutenir l'intérêt économique général, sans voir que l'opération était financièrement mauvaise. Ces maladresses sont parfois imputables à l'ingérence de l'Etat cantonal dans la direction. Rappelons seulement la participation de la *Banque de l'Etat de Fribourg* dans *Le Village Suisse*, lors de l'Exposition Internationale de 1900, qui a entraîné une perte de plus d'un quart de million (1).

Il y aurait beaucoup d'autres détails à donner sur les banques cantonales, des chiffres, des statistiques à fournir. Mais ainsi qu'il a été dit au début de cet

1. On a vu que les grandes banques cantonales, à l'exception de celle de Berne, sont groupées dans une *Union des Banques Cantonales Suisses* pour toutes les émissions d'obligations de la Confédération, des Cantons et des Communes (pour le mécanisme de cette *Union*, voir page).

ouvrage, nous devons nous borner à étudier les traits les plus originaux seulement. Nous avons voulu montrer que ces banques sont des organismes uniques dans leur genre en Europe, qu'elles proviennent du caractère fédéral de la Suisse, et que par beaucoup de points elles donnent des indications éloquentes sur l'esprit même du pays.

D. — *Banques hypothécaires.*

L'ordre dans lequel on étudie les différents groupes de banques s'impose par la connexité des matières. Les banques cantonales consacrent la majeure partie de leur activité aux opérations hypothécaires ; mais le morcellement du système suisse n'empêche pas une série d'autres établissements de se consacrer plus ou moins exclusivement à cette forme de crédit ; ils portent le nom de *Banques Hypothécaires*, mais sont loin d'appartenir à un même type et d'exercer la même activité. Ce domaine est particulièrement complexe, chaque établissement ayant, sinon une physionomie distincte, du moins des caractéristiques spéciales. Pour plus de simplicité il faut établir une distinction selon un double criterium :

1^o *Caractère juridique ;*

2^o *Activité purement hypothécaire, ou activité mixte.*

I. — CARACTÈRE JURIDIQUE. — Au point de vue de leur nature juridique, les banques hypothécaires se distinguent en :

A. — Caisses hypothécaires fondées et contrôlées par les Cantons.

B. — Banques hypothécaires constituées sous forme de sociétés anonymes par actions, avec un capital purement privé.

A. — *Caisses hypothécaires fondées et contrôlées par les Cantons.* — Nous n'insisterons pas sur cette forme

qui rappelle, par beaucoup de points, celle des banques cantonales mixtes. La plus ancienne est la *Caisse Hypothécaire du Canton de Berne*, fondée en 1846, qui est une caisse d'Etat pure; de même la *Caisse Hypothécaire du Canton de Genève*. Le *Crédit Foncier Vaudois*, de Lausanne, est de nature mixte; il a atteint une grande prospérité et fait un chiffre d'affaires important. En tout, six établissements appartiennent à cette catégorie (1).

B. — *Banques Hypothécaires constituées sous forme de sociétés anonymes par actions, avec un capital purement privé.* — La fondation des banques hypothécaires à capital privé remonte, en général, aux années comprises entre 1850 et 1870, période de libéralisme économique qui tendait à limiter l'action de l'Etat dans ce domaine. Les Pouvoirs publics ont certainement favorisé et aidé la création de ces établissements, mais actuellement leur capital-actions est exclusivement privé et ils ne sont plus, en aucune façon, sous l'influence de l'Etat. En 1849, se constitua la première société de ce genre: la *Banque Hypothécaire de Bâle-Campagne*; il y en a aujourd'hui 12 (2).

II. — ACTIVITÉ. — Ce criterium consiste à distinguer selon que les banques se limitent plus ou moins strictement à des opérations hypothécaires pures. Il est moins rigoureux et stable que le premier, car le champ d'activité des banques varie suivant les circonstances,

1. *Caisse Hypothécaire du Canton de Genève, Caisse Hypothécaire du Canton de Fribourg, Crédit Foncier Vaudois, Einzinserkasse de Lucerne, Caisse Hypothécaire et d'Epargne du Valais, Caisse Hypothécaire du Canton de Berne.*

2. *Banque Hypothécaire de Bâle-Campagne, Crédit Foncier Neuchâtelais, Banque Hypothécaire de Bâle, Caisse Hypothécaire de Saint-Gall, Banque Hypothécaire de Winterthur, Banque Hypothécaire de Lenzbourg, Caisse Foncière du Jura, Banque Hypothécaire Suisse à Soleure, Bodenkredit Bank de Lucerne, Banque de Lucerne, Bodenkredit Bank de Bâle, Banque Hypothécaire d'Argovie.*

et rien ne les empêche, en théorie, de le modifier. Voici cependant une distinction assez souple pour répondre aux réalités :

A. — Banques se livrant essentiellement à des opérations purement hypothécaires. Ce sont les opérations à longue échéance destinées à fournir à l'industrie et au commerce des moyens étendus. Les crédits sont consentis pour six ans et renouvelables : c'est le type d'opérations pratiquées par la majorité des banques hypothécaires suisses examinées ci-dessus ; mais elles y ajoutent d'ordinaire trois autres branches qui ne sont plus hypothécaires (1) :

1° Crédits à des Communes et des corporations, sans garanties spéciales ;

2° Utilisation éventuelle des disponibilités en placements de premier ordre ; ou en escompte de papier bancaire ;

3° Garde et administration de titres, surtout de valeurs hypothécaires.

Ainsi, des établissements strictement hypothécaires, qui ne se procurent des fonds que par l'émission de lettres de gage et d'obligations foncières, pour les placer ensuite exclusivement en hypothèques, des établissements de ce genre font totalement défaut en Suisse.

B. — Banques se livrant à des opérations mixtes. En dehors des opérations de la catégorie A, quelques établissements (par exemple, la *Banque Hypothécaire d'Argovie*, la *Caisse Hypothécaire et d'Epargne du Valais*) se livrent aussi à une activité d'un caractère plutôt commercial. On se contentera de citer : l'ouverture de comptes courants, l'escompte et l'encaissement d'effets, les opérations de bourse, etc...

1. La majorité des banques hypothécaires exerçant leur activité dans de grands centres, prennent surtout des hypothèques urbaines ; mais il y a, naturellement, des exceptions ; nous en avons noté en parlant du crédit foncier.

Ces indications suffiront, en l'espèce, pour comprendre l'ensemble de la structure et de l'activité des banques hypothécaires en général. On se propose d'étudier maintenant quelques points d'un intérêt plus immédiat : les difficultés éprouvées par certaines banques hypothécaires par le fait du bouleversement économique de l'Europe, et les projets de simplification et d'unification du système hypothécaire par la création d'une institution fédérale.

La place prépondérante prise par les banques cantonales sur le marché hypothécaire, avait conduit, depuis vingt-cinq ans surtout, les banques hypothécaires à prendre une orientation nouvelle, à faire des opérations avec les pays étrangers. De même, la *Banque Leu et C^{ie}* — la plus ancienne maison suisse — avait en portefeuille un lot important de titres hypothécaires allemands, autrichiens et hongrois. Ce fait est extraordinaire parce que, en général, les banques commerciales ont pour règle absolue de ne pas faire elles-mêmes d'opérations hypothécaires (1). La *Banque Leu et C^{ie}* était une exception, et tout en se livrant au trafic habituel d'une banque commerciale, elle avait un département hypothécaire très actif. Les opérations étrangères de ces établissements étaient d'un bon rendement en temps normal, mais lorsque la crise des changes se mit à prendre des proportions imprévues, le danger devint considérable et provoqua parfois des faillites et des réorganisations. Le fait est facile à comprendre : quand les titres hypothécaires sont libellés en monnaies étrangères dépréciées, leur remboursement entraîne des conséquences désastreuses; quand ils sont libellés en or, les débi-

1. Les banques commerciales ont parfois participé à la fondation d'établissements hypothécaires autonomes parce qu'elles se trouvent souvent amenées à faire des opérations entraînant des crédits hypothécaires qu'elles ne veulent pas consentir elles-mêmes. Ainsi, le *Crédit Suisse* a provoqué la création du *Crédit Foncier Suisse* (*Schweizerische Bodenkreditanstalt*), et la *Société de Banque Suisse*, celle du *Crédit Foncier de Bâle* (*Basler Bodenkreditbank*).

leurs sont dans l'impossibilité de les rembourser, et la vente des titres (qui rencontrerait du reste des difficultés pratiques considérables) ne produirait qu'un montant infime en francs suisses. La situation des établissements ainsi paralysés est aggravée par suite des moyens employés pour se procurer les fonds nécessaires à leurs opérations ; ils ont en effet recours, soit à des bons de caisse à trois ans, soit à des obligations d'une durée un peu supérieure mais totalement insuffisante pour assurer la stabilité nécessaire. Alors, quand sous la pression de circonstances économiques, les souscriptions d'obligations nouvelles se ralentissent, que le public exige le remboursement, et que d'autre part la banque ne peut pas rentrer dans ses avances à l'étranger, seule une puissante intervention peut sauver d'une catastrophe. Ces circonstances ont déjà entraîné la ruine de quelques petits établissements, tandis que d'autres ont pu négocier des appuis. La clause-or devient pratiquement inopérante, ce qui explique la convention signée le 10 décembre 1920 entre la Suisse et le Reich allemand, au sujet du remboursement des titres hypothécaires-or ; la Suisse accorde un délai de dix ans, au bout duquel le remboursement devra être opéré, soit en or, soit en francs suisses au cours de 123 francs 45 pour 100 marks. Un délai supplémentaire de cinq ans est consenti aux débiteurs allemands si le cours du mark n'atteint pas 65 francs en 1930. Les intérêts échus annuellement doivent être payés en marks-papier au cours de 20 francs pour 100 marks, cours qui s'élèvera proportionnellement au cours du mark sur le marché libre en Suisse. Cette convention, et surtout la clause relative aux intérêts, est difficilement exécutable, vu la baisse prodigieuse depuis cette époque, où les 100 marks quotaient encore 9 francs environ ; elle entraîne des procès et des discussions interminables avec les Allemands qui ne peuvent plus en suivre les prescriptions, ou qui cherchent à se dérober aux obligations qui leur sont imposées, si

légères qu'elles soient par rapport aux sacrifices importants consentis par les créanciers. Les débiteurs allemands déclarant presque tous être dans l'impossibilité de faire face au paiement des intérêts, obtenir contre eux un jugement de poursuites en Allemagne ne serait d'aucune utilité pratique, car ce jugement ne tiendrait pas compte de la dépréciation du mark. De telle sorte qu'en dépit de toutes les conventions, on ne peut s'attendre à un rendement quelconque des hypothèques-or, tant que le mark restera à un niveau exagérément bas. Les établissements hypothécaires sont donc obligés d'envisager en face la situation nouvelle, et de chercher des arrangements avec leurs propres créanciers : ceux-ci n'auraient d'ailleurs aucun intérêt à provoquer une faillite qui entraînerait pour tous des pertes considérables vu l'impossibilité de réaliser effectivement la vente des gages hypothécaires. Parmi les banques les plus atteintes, citons la *Banque Hypothécaire de Bâle*, le *Crédit Foncier de Bâle*, et *Leu et C^{ie}*, cette dernière ayant subi une réorganisation complète. La *Banque Hypothécaire de Bâle* avait consenti de nombreuses hypothèques en Alsace, avant 1918 ; les tribunaux lui ont refusé le bénéfice de la valorisation du mark, après que l'Alsace fut redevenue française, et cette décision influe naturellement de manière défavorable sur la situation de la banque. Le *Crédit Foncier de Bâle* a placé les trois quarts de ses fonds en titres hypothécaires allemands avec clause-or ; en décembre 1921, il s'est trouvé dans l'impossibilité de faire face aux échéances de ses obligations, et même de payer les intérêts ; les créanciers ont accepté, au début de 1922, la proposition de proroger jusqu'en 1930 les bons de caisse et obligations, et de se contenter, au lieu d'un intérêt fixe, de l'excédent annuel des recettes sur les dépenses.

En ce qui concerne la maison *Leu et Cie*, son portefeuille avait subi une telle dépréciation qu'il fallait procéder à une amputation de l'actif de plus de 32 millions

de francs. Cette ancienne maison a pu éviter de déposer son bilan grâce au concours de la *Société de Banque Suisse*, qui a dirigé l'émission de 20 millions de francs d'actions de priorité 8 %₀, non cumulatives, tandis que le capital primitif de *Leu et Cie* fut abaissé de 40 à 20 millions par dévalorisation de moitié des actions. Cette opération de sauvetage, dans le détail de laquelle il est inutile de pénétrer plus profondément, permet à *Leu et Cie* de continuer son existence sous l'influence directe de la *Société de Banque Suisse*, qui est représentée à son conseil. Pour venir en aide aux instituts hypothécaires, on avait proposé de se servir de la *Caisse de Prêts de la Confédération* ; l'*Association des Banquiers* a combattu ce projet qui entraînerait une circulation fiduciaire plus élevée, et créerait un précédent dangereux.

Terminons le chapitre sur les banques hypothécaires par l'aperçu d'un projet de loi destiné à unifier le crédit hypothécaire, et à alléger la situation des banques. Cette question soulève en Suisse des controverses très vives, car il s'agit de savoir si un institut hypothécaire central aurait le monopole de l'émission de lettres de gage, s'il serait purement privé, purement d'Etat, ou mixte. Les banques cantonales s'opposent naturellement à ce qu'on confère à un établissement central un monopole, de sorte qu'on devra probablement aboutir à un compromis. C'est dans ce sens que s'est exprimée, en mai 1919, une commission composée de MM. le docteur Jules Frey, le professeur Eugène Huber, le professeur Landmann, et Ferdinand Virieux, commission qui a présenté, à cette époque, un projet de loi qui est encore en discussion. D'après ce projet, l'émission de lettres de gage serait confiée « à certains grands établissements de crédits foncier, ainsi qu'à une banque hypothécaire suisse, agissant avec le concours et sous le contrôle de la confédération, mais possédant une personnalité juridique propre ». Le but de cette banque

hypothécaire serait d'accorder aux autres banques hypothécaires des crédits à longue échéance grâce aux lettres de gage qu'elle émettrait ; mais elle n'aurait pas un monopole absolu, puisque d'autres établissements pourraient émettre, eux aussi, des lettres de gage sous leur propre responsabilité. Le projet de loi accorde ce privilège à des banques d'un capital versé d'au moins 10 millions de francs, et dont les créances hypothécaires suisses s'élèvent à 60 % de l'ensemble. Ces stipulations permettraient d'étendre le privilège à environ 13 banques cantonales et 6 banques hypothécaires. Il semble inutile d'examiner de plus près le projet de loi en question, non pas qu'on recule devant la difficulté, — il est d'ailleurs loin d'être clair et compréhensible, — mais parce que la longueur de l'examen retarderait la marche de cette étude. De plus, le projet sera probablement modifié et remanié avant d'être finalement adopté (1).

De l'étude sur les banques hypothécaires, il se dégage la conclusion qu'elles constituent l'élément le moins florissant de l'organisation bancaire suisse (2). Elle se sont engagées, peut-être imprudemment, dans les opérations à l'étranger, sans se préoccuper assez du fait qu'elles ne disposaient que de fonds à court terme. Leur situation actuelle donne les plus grands soucis aux financiers, qui estiment que pour l'améliorer et la stabiliser, des sacrifices réels et douloureux devront être consentis par les créanciers.

1. Pour les mêmes raisons, on n'aborde pas la controverse au sujet de l'opportunité et de la nature d'un institut fédéral dont la mise en marche se heurterait, en pratique, à des difficultés considérables. Ceux que la question intéresse particulièrement peuvent s'en rapporter à la presse financière, à la brochure de M. Théodore Aubert, ainsi qu'aux comptes rendus parlementaires.

2. Il faut remarquer au contraire que la branche hypothécaire des banques cantonales est en général florissante, ainsi qu'on l'a vu plus haut.

E. — *Caisses d'épargne et de prêts.*F. — *Caisses d'épargne.*

La statistique des banques suisses, publiée par la *Banque Nationale*, distingue les *Caisses d'Épargne et de Prêts*, et les *Caisses d'Épargne* tout court; sous cette dernière rubrique, elle groupe les établissements dont le passif est formé, pour plus de 50 %, par des dépôts d'épargne. Mais ce criterium de distinction est artificiel, et la différence entre les deux groupes est une différence de nuance, de degré, mais non pas de caractère juridique ou de fonctions économiques. En comparant le total des bilans des caisses d'épargne et de prêts, et celui des caisses d'épargne, on observe que la nature et l'importance des postes respectifs sont suffisamment identiques pour qu'il soit permis de se passer d'une étude séparée, et de traiter ensemble les deux groupes.

L'origine historique et le but de ces institutions sont les mêmes : stimuler l'esprit d'épargne, procurer un crédit à bon marché aux classes moyennes (artisans, agriculteurs, etc.), pour leur permettre d'améliorer leur condition par le travail. Ce but paraît bien plus social que financier, et dans cet ordre d'idées il y aurait des explications intéressantes à donner sur les conceptions d'épargne et de crédit de socialistes ou de philanthropes de l'époque qui a précédé celle de Marx : de Buchez, de Proudhon, de Schulze-Delitsch, etc... Le cadre strictement financier de cet ouvrage ne nous permettant pas des considérations de ce genre, on se bornera à donner sur ces établissements des indications techniques très brèves, pour examiner avec plus de détails la *Banque Populaire Suisse*, société coopérative de crédit très spéciale en son genre et dont l'extension est telle, qu'elle a pris l'importance financière d'un grand établissement de crédit par actions.

Il n'y a aucune unité dans le groupe des caisses d'épargne et de prêts, pas plus que dans celui des caisses d'épargne ; il n'existe pas en Suisse de mesures législatives spéciales pour fixer les conditions de leur activité ; récemment, une dizaine de Cantons ont édicté des prescriptions pour garantir la sécurité des dépôts, mais il n'y a pas encore de mesure uniforme d'ensemble. L'initiative privée a eu libre cours, et les coopératives professionnelles ou agricoles ont fondé des caisses selon leurs besoins, les Pouvoirs publics ayant accordé, dans certains cas, des subventions. Au point de vue juridique, on peut distinguer :

- 1° Les sociétés par actions ;
- 2° Les coopératives ;
- 3° Les établissements dotés ou garantis par le Canton ou par la Commune ;
- 4° Les associations (Union des Caisses de crédit mutuel, genre Raiffeisen) ;
- 5° Les maisons privées.

Environ 75 % des caisses d'épargne et de prêts appartiennent à la catégorie des sociétés par actions. Pour les caisses d'épargne, sur 116 établissements en 1920, on comptait :

- 78 coopératives ;
- 23 sociétés par actions ;
- 10 établissements communaux ;
- 1 établissement d'Etat, et 4 caisses créées par fondation.

Les coopératives appartiennent à des types très différents : avec ou sans capital social, avec ou sans garantie illimitée des membres ; ce ne sont souvent que de modestes entreprises professionnelles, destinées à procurer, en cas de besoin, des fonds de roulement restreints à leurs membres (1). Au point de vue de leur activité,

1. *L'Union des Caisses Raiffeisen*, copiée sur le modèle allemand, opère surtout en matière de crédit rural.

l'actif du bilan se compose surtout de prêts hypothécaires ; le passif, de dépôts d'épargne. Mais le rôle de ces établissements dans l'administration des épargnes nationales est beaucoup moins important qu'il ne pourrait l'être : le total des épargnes confiées aux deux groupes ne s'élève qu'à 1 milliard, alors que le total des dépôts de l'ensemble des banques dépasse 2 milliards $\frac{3}{4}$; la proportion est inférieure à 40 %. A côté des dépôts d'épargne, il y a des dépôts en compte-courant, des comptes de chèques et de virements, une preuve de plus qu'ici la spécialisation n'existe pas davantage que dans le groupe des banques hypothécaires. Ce défaut de spécialisation est un trait courant dans l'organisation bancaire suisse. Nous aurons à revenir plus tard sur ce point.

Les prêts hypothécaires sont la manière usuelle dont les caisses font fructifier leurs fonds. Nous avons vu le rôle qu'elles jouent dans le crédit rural, surtout les caisses d'épargne et de prêts, en raison du peu d'importance des coopératives agricoles. Ces établissements sont les mieux placés pour prendre avec le maximum de sécurité, dans un rayon purement local, des hypothèques sur les terres ; en dehors des opérations hypothécaires, elles se livrent plus ou moins aux opérations bancaires habituelles : escompte, achat de titres, etc... On ne peut poser aucune règle, tout étant question d'opportunité ; mais souvent il n'est pas rare qu'une caisse d'épargne et de prêts change son nom en celui de *Banque*, quand ses affaires prennent une certaine ampleur. La conclusion qui se dégage de cette étude rapide est bien que les deux groupes de caisses envisagés ne jouent qu'un rôle plutôt secondaire dans l'armature financière du pays, et que leur importance est limitée aux opérations de crédit foncier.

Si nous consacrons dans ce chapitre, et non dans celui des grandes banques commerciales, une place à la *Banque Populaire Suisse*, c'est que nous tenons compte

de son origine, de ses aspirations et de sa nature juridique ; mais on a vu plus haut que ses opérations sont englobées, au point de vue statistique, avec celles des grandes banques commerciales, ce qui se justifie par l'importance et l'étendue de ses affaires. Il nous paraît toutefois plus logique de l'étudier ici, et avec d'autant plus de soin que son histoire est unique dans les annales bancaires. En avril 1869, une Association Coopérative de crédit fut fondée à Berne par 53 personnes, sous la raison sociale de *Banque Populaire de Berne* ; 25 des fondateurs étaient des ouvriers ou des artisans ; 14, de petits employés, le reste se composant de fonctionnaires et de commerçants. Le but de l'entreprise était pratique et dénué de toute ambition utopique. Il était triple :

1° Fournir aux gens, même les plus modestes, les moyens nécessaires à leurs affaires, le capital étant trop absorbé par les grandes entreprises ;

2° Assurer aux sociétaires le bénéfice qu'ils devaient payer aux grandes banques ou aux prêteurs ;

3° Encourager l'épargne pour permettre aux moins fortunés d'amasser un petit capital.

Le caractère juridique de la *Banque Populaire* était celui d'une coopérative : chaque sociétaire ne pouvait avoir qu'une voix et une part. Cette règle fondamentale a été rigoureusement maintenue jusqu'à une époque toute récente, ainsi que tout le reste de l'édifice juridique que nous nous proposons d'examiner tel qu'il existe à ce jour. Mais auparavant, il convient de donner une idée de l'évolution historique de l'institution. Lors de sa création, ce n'était qu'une modeste caisse (malgré son nom), installée au deuxième étage dans une chambre d'une vieille maison de la rue des Prisons, chambre dont le loyer ne dépassait pas 20 francs par mois. Un an après, on loua une autre chambre pour 25 francs. Ces détails donnent une impression frappante du développement de la banque, quand on les compare aux vastes et somptueux immeubles qu'elle possède

aujourd'hui dans les grandes villes, et à ses nombreuses succursales et agences disséminées dans tout le pays. En 1875, l'assemblée des sociétaires autorisa la création de succursales ; ce furent de véritables banques populaires sur le modèle de celle de Berne ; mais les sociétaires des succursales devaient faire partie de l'association dans son ensemble, et le personnel administratif était au siège central. En 1880 naquirent de la sorte les sièges de Fribourg et de Bâle, et la banque prit désormais le nom définitif de *Banque Populaire Suisse*. En 1881, une révision des statuts décentralisa la société, en permettant aux succursales de prendre une part importante dans l'activité de la direction, de sorte que la banque peut s'analyser en une fédération de banques populaires établies selon le même type. Le siège de Berne garde seulement une prépondérance pour la direction générale, et la nomination du haut personnel ; en même temps, le champ d'activité s'élargissait sans cesse. Dès 1870, une révision des statuts avait autorisé « l'extension des affaires aux non-sociétaires » : c'était la porte ouverte à toutes les opérations ordinaires de banque, sauf aux opérations spéculatives, interdites par les statuts. Dirigée avec habileté et prudence, la banque est arrivée à prendre le troisième rang, quant au capital social, parmi les « grandes banques ». Elle dispose de 23 succursales et agences ; tous ses directeurs sont membres de l'*Association Suisse des Banquiers*, aux conventions de laquelle elle adhère en général. De plus, elle fait partie du *Cartel des Banques Suisses* et prend part aux émissions d'obligations selon la quote-part qui lui est assignée. Par son apparence extérieure et par son activité, cet établissement est donc comparable aux grandes banques capitalistes. D'autre part, il remplit encore rigoureusement la tâche qui lui a été assignée lors de sa fondation : il est resté purement coopératif ; l'esprit démocratique de ses statuts fondamentaux n'a été altéré en rien. C'est en cela que réside sa particularité

qui en fait presque une anomalie dans la finance mondiale ; pour comprendre ce phénomène, il faut examiner le mécanisme de la société, et voir comment elle sait adapter ses principes aux nécessités d'un grand établissement.

Ce sont les sociétaires qui constituent le soutien de l'entreprise, au lieu du capital-actions comme dans une société anonyme. On admet tout citoyen helvétique jouissant de ses droits politiques et civiques, ainsi que les femmes majeures, mariées ou célibataires ; la demande d'admission doit être acceptée par une commission spéciale fonctionnant dans chaque siège, qui se montre très libérale. La démission doit se donner par écrit, avant le 30 juin de chaque année, pour devenir effective seulement à la fin de l'année suivante ; ce point est très important : d'une part, il ne permet pas une déroute des membres en temps de crise, et de l'autre, il empêche les plus avisés de se retirer au bon moment, en laissant les autres membres supporter seuls les difficultés ; tout sociétaire doit d'abord acquitter un droit d'entrée porté successivement de 2 à 10 francs, la modicité de cette somme devant permettre l'accès au moins fortuné. Chaque sociétaire reçoit une part sociale uniforme, de 100 francs à l'origine, de 1.000 francs, depuis 1877 ; il doit en acquitter le montant ; mais pour ne pas gêner les petites bourses, le paiement peut s'en faire à raison de 25 francs par an au minimum (1). On pourrait s'étonner qu'une coopérative n'ait qu'un seul type aussi élevé de parts ; mais en 1913, 97,48 % des sociétaires avaient entièrement libéré leurs parts, ce qui est une preuve que la somme exigée ne dépasse pas les moyens de la masse. La banque avait toujours tenu énergiquement à son principe de ne pas permettre à un sociétaire de détenir plus d'une part et plus d'une voix. Mais en mars 1920, il fut décidé, pour augmenter encore le capital, d'autoriser les

1. Le danger de cette clause apparaît tout de suite.

sociétaires à souscrire une deuxième part, mais qui ne leur donnerait pas de voix supplémentaire ; le montant des parts B ainsi souscrites s'élève actuellement à 14 millions environ. Une question importante est celle de la responsabilité des membres ; dans les coopératives allemandes, type *Schulze-Delitsch*, la responsabilité de chaque membre est illimitée ; ce système aurait trop choqué les conceptions des Bernois « qui sont gens fort prudents », suivant l'expression d'un rapport de banque. On décida donc dès l'origine, de limiter la responsabilité au quintuple d'une part de 100 francs entièrement libérée. Cette responsabilité fut encore graduellement diminuée. Aujourd'hui, il est stipulé que dès que le montant des réserves statutaires (fonds de réserve, fonds de réserve spécial, fonds des invalides) dépasse 20 % du capital-social, — ensemble des parts — les sociétaires ne peuvent plus être responsables au delà du montant du capital social versé. On se trouve dans ce cas depuis 1913 ; la responsabilité actuelle des sociétaires ne dépasse donc pas celle des actionnaires dans une société anonyme ; ils risquent tout au plus de perdre leur participation qui ne peut pas s'élever au delà de 2.000 francs au maximum. Le nombre des membres était de 81.000 environ en 1924, le capital s'élevant à 95 millions (1). Le sociétaire a droit à une part proportionnelle du bénéfice à répartir annuellement. La dividende est porté à leur crédit jusqu'à ce que les versements sur la part atteignent 500 francs ; à partir de ce moment, ils peuvent en disposer librement. Les répartitions ont varié entre 5 et 6 % depuis 1900. Chaque membre a le droit de voter aux assemblées générales de l'établissement de son ressort, et de participer aux votations générales de la banque ; jusqu'à présent ce sont, nous le voyons, les droits ordinaires des actionnaires. Mais le caractère spécial de la banque se reconnaît à ce que chaque socié-

1. Ce chiffre n'est dépassé que par la *Société de Banque Suisse* (120 millions), et le *Crédit Suisse* (100 millions).

taire a *droit* à des prêts sur billet de change, ou en compte courant, garantis par leur part sociale, et pouvant s'élever jusqu'à concurrence de leurs versements ; en outre, ils *peuvent* bénéficier du « crédit personnel » ; on appelle ainsi des prêts garantis, jusqu'à une certaine proportion seulement, par la part, et qui pour le surplus, sont des prêts à découvert. La proportion du découvert a varié selon les époques : à l'origine, quand la part était de 100 francs, les membres pouvaient se faire accorder un crédit de 500 francs moyennant nantissement de leur part ; le solde, soit 400 francs, constituait un prêt à découvert, dénommé, dès cette époque, « crédit personnel » ; il était représenté par un billet de change à trois mois ; pour des crédits supplémentaires, il fallait fournir un gage ou une caution. Après diverses modifications, on adopta en 1905 le système encore en vigueur d'après lequel le maximum du crédit personnel est porté au double de la part sociale libérée, de plus il peut être accordé en compte courant, sans délai de remboursement déterminé. Dans certaines circonstances, la banque accorde à découvert des crédits supplémentaires ; ce sont les « crédits de saison », remboursables dans les six mois et qui peuvent ensuite être utilisés à nouveau. Avant d'accorder ce genre de crédit, la banque demande souvent à prendre connaissance du bilan et des livres de l'intéressé. On conçoit facilement l'avantage de ce système pour les artisans et les petits producteurs, qui n'ont besoin que de fonds de roulement restreints, et qui ne pourraient guère les obtenir ailleurs, faute de garanties suffisantes à offrir ; les demandes de crédit personnel sont examinées par une Commission spéciale, et la vieille règle subsiste toujours « qu'au cas où les fonds ne suffiraient pas à satisfaire tous les besoins, les demandes de petites avances doivent passer avant les grandes ». Ce système de crédit a donné d'excellents résultats, et vu la prudence avec laquelle il fonctionne, aucune perte sérieuse n'a encore été subie de ce chef.

Pour garantir ses membres contre les risques d'une responsabilité très étendue, la *Banque Populaire* a développé le plus possible ses réserves et décidé que 10 % au moins du bénéfice net devaient leur être attribués. Sans entrer dans les détails, signalons qu'il existe un fonds de réserve ordinaire, un fonds de réserve spécial et un fonds des invalides, destiné au personnel en cas d'invalidité. Le total de ces fonds atteignait 21 millions au dernier bilan, soit environ 22 % du capital. Cette association coopérative possède donc une puissance financière qui, pour n'être pas « capitaliste », n'en est pas moins très considérable.

On peut se demander comment s'exerce le pouvoir directeur dans une coopérative dont aucun des membres ne possède plus d'une voix aux assemblées. Le système est très démocratique en apparence. L'organe suprême est l'assemblée des sociétaires qui s'exprime soit par votation générale, soit par assemblées régulières dans chaque siège. Les sociétaires élisent des délégués à raison de 1 par 600. L'assemblée des délégués est l'organe exécutif : elle élit les membres du Conseil d'administration. Le président et deux membres de ce conseil forment un Comité restreint appelé « Direction Générale » ; en outre, il y a un directeur général, en pratique le vrai dirigeant, qui examine les affaires, les transmet avec préavis à la direction, et en exécute finalement les décisions ; il y a des inspecteurs pour seconder le directeur général dans la surveillance des succursales, et des censeurs pour les comptes. Si ce mécanisme est compliqué, il n'en reste pas moins que le pouvoir initial est entre les mains des délégués élus par les sociétaires ; ceux-ci semblent donc avoir plus d'autorité pour régler et contrôler la marche des affaires que les actionnaires d'une société anonyme dont le rôle aux assemblées générales est, en pratique, insignifiant. Mais les délégués ont toujours eu la sagesse de maintenir au pouvoir, d'abord les fondateurs de l'entre-

prise, et ensuite les compétences les plus distinguées. Il est hors de doute que la stabilité et la valeur professionnelle de l'élément directeur soient pour beaucoup dans la prospérité de la *Banque Populaire*.

Il semble inutile de donner d'autres explications sur le mécanisme coopératif dont on connaît maintenant les traits principaux ; on passe à l'examen de l'activité de l'établissement telle qu'elle se présente aujourd'hui.

Le champ des opérations, très restreint durant les huit premiers mois, se trouva élargi dès février 1870 par la révision des statuts permettant, « d'escompter les effets de personnes étrangères à l'association et de se livrer à d'autres opérations de banque ».

Depuis lors, divers autres changements ne restreignent plus en rien les opérations, sauf pour les « affaires de spéculation », terme peu précis qui ne gêne guère. Il serait superflu d'énumérer toutes les opérations qui sont celles des grandes banques commerciales : ouverture d'accreditifs, transmission de paiements dans tous pays, etc... La banque accepte aussi des dépôts d'épargne et prend des hypothèques ; son activité est aussi universelle que possible. Pour les épargnes, elle bonifie aux sociétaires ou aux non-sociétaires un intérêt de $1/2$ % au-dessus du taux en vigueur sur la place, à condition que le montant ne dépasse pas 100 francs ; cette branche d'activité est en rapide développement par suite de la confiance dont jouit la banque. En matière hypothécaire, cet établissement ne fait d'opérations que pour satisfaire aux demandes de clients réguliers ; en 1918, ses créances hypothécaires s'élevaient à 28 millions environ, pour les hypothèques de premier rang, et à 81 millions pour les autres ; il s'agit d'hypothèques sur la Suisse, donc n'entraînant pas les dangers des hypothèques étrangères. Pour 1921, le total du bilan s'élevait à 880.919.537 francs, et le chiffre d'affaires global à 36.090.815.762 francs. Ces chiffres sont éloquentes

quand on se rappelle les débuts modestes de l'entreprise, et quand on mesure le chemin parcouru grâce à l'esprit pratique et à la largeur de vue des fondateurs (1). On peut d'autant plus rendre hommage à leur fermeté et à leur prudence, que les échecs enregistrés par d'autres caisses coopératives de crédits ont été nombreux. Aucune d'elles, en dehors de la *Banque Populaire Suisse*, n'a su, tout en restant fidèle à sa forme primitive, s'élever au rang d'un puissant établissement capitaliste de crédit ; les dangers inhérents à une transformation de ce genre ne peuvent être évités que par de la prudence, de la circonspection, et une certaine retenue. Tel sera-t-il toujours le cas pour la *Banque Populaire Suisse* ?

G. — *Banques locales et moyennes :*

Sous ce nom, la statistique de la *Banque Nationale, Suisse* comprend un groupement auquel se rattachaient, en 1921, 80 établissements dont le champ d'activité en général ne diffère pas très sensiblement de celui des grandes banques, mais qui, ne disposant pas de capitaux suffisants pour faire face aux besoins de la grosse industrie, se trouvent amenés à être en relations d'affaires principalement avec des entreprises moyennes et des artisans. Néanmoins, il faut avouer que ce groupement est très délicat à délimiter quand on l'examine de près ; c'est la raison pour laquelle on l'étudie après tous les autres, car on y retrouve des traits appartenant à toutes les catégories étudiées plus haut. On y rencontre notamment des banques hypothécaires, ou du moins des établissements chez lesquels les opérations de crédit foncier occupent une place prépondérante ; elles portent des noms variés : banque, banque populaire, banque d'artisan (*Handwerkerbank*), etc... Les

1. Elle fut fondée par le Dr STOSSEL et le colonel FEISS, et dirigée, de 1870 à 1902, par M. YERCIN.

caisses d'épargne et de prêt, les caisses d'épargne, sont également nombreuses dans cette catégorie, et bien qu'elles aient en général pris le nom de « banque », elles n'en conservent pas moins leur caractère primitif ; il y a enfin de petites banques commerciales dont l'activité s'étend à toutes branches, mais dans un rayon local ; les banques purement privées n'entrent pas ici en ligne de compte : elles forment un groupe distinct qui sera étudié ensuite. La plus grande diversité règne dans ce domaine : il faudra établir des distinctions pour essayer de dégager la valeur et l'importance de ce groupement dans la structure financière de la Suisse.

Au point de vue juridique, on distingue :

A) *Les Sociétés par Actions.*

B) *Les Sociétés Coopératives* (Genossenschaften).

A. — *Les Sociétés par Actions.* — Les sociétés anonymes sont ici en majorité, du fait que de nombreux établissements, créés à l'origine sous forme coopérative, se sont transformés ultérieurement en sociétés anonymes. La raison de cette évolution vient du danger que présente pour de petits établissements la forme coopérative, par suite de la démission toujours possible des sociétaires, démission qui a pour conséquence de diminuer la surface des établissements et la garantie qu'ils offrent à leurs créanciers. On avait eu l'occasion d'attirer l'attention sur ce point lors de l'étude de la *Banque Populaire Suisse* ; il constitue la principale faiblesse du système coopératif ainsi que la cause de la préférence qu'on donne en général à la forme anonyme. Parmi les sociétés par actions de ce groupement, il y en a deux qui méritent une mention particulière du fait de la participation de l'Etat cantonal, ce sont : la *Banque Cantonale Fribourgeoise* (maintenant *Banque Commerciale*), dont on a déjà parlé, et la *Banque de Genève*, dans laquelle le gouverne-

ment genevois est intéressé pour 1 million 1/2. Nous savons qu'il n'y a pas de banque cantonale proprement dite à Genève, la *Banque de Genève*, citée ci-dessus, n'étant pas assez sous l'influence de l'Etat pour être comptée comme banque cantonale, même sous un régime mixte comme celles de Zug et de Vaud. Il faut encore mentionner la *Banque des Artisans* (Handwerkerbank) de Bâle, fondée en 1860 sur le modèle Schulze-Delitsch, pour faciliter le crédit aux petits producteurs. Le capital est aujourd'hui divisé en actions négociables en bourse. Cet établissement a été prospère jusqu'à une date récente, mais n'a pas gardé, comme la *Banque Populaire Suisse*, son caractère juridique primitif.

B. — *Les Sociétés Coopératives (Genossenschaften)*. — Les coopératives de ce groupement, au nombre de 17, présentent la plus grande diversité au point de vue organisation et fonctionnement. En général les conditions sont moins égalitaires que dans la *Banque Populaire Suisse*, chaque membre pouvant disposer de plusieurs voix. La responsabilité du sociétaire est limitée, en tous les cas, au montant des parts souscrites. Les règles relatives à la démission cherchent à protéger la banque contre le retrait en bloc de ses membres. Sans entrer dans d'autres détails, il faut souligner le fait que souvent les établissements coopératifs limitent leur activité plus ou moins exclusivement à leurs membres. Dans cet ordre d'idées, on peut citer l'*Union Vaudoise de Crédit*, et le *Crédit Yverdonnois*, qui accordent tous deux largement, à leurs affiliés, des crédits à découvert. Mais les statuts spécifient nettement que : « le service des crédits aux sociétaires prime les autres opérations financières de l'association ».

Il serait peu intéressant de développer longuement les opérations des banques de ce groupe : elles découlent naturellement du caractère de chacune d'elles ; les

opérations hypothécaires et de caisses d'épargne sont prédominantes ; suivant les cas un établissement fera aussi des opérations commerciales, mais dans une proportion évidemment plus modeste que les grandes banques.

Le mouvement de concentration bancaire a fait de nombreux vides dans les rangs des banques locales et moyennes. De multiples établissements de cette catégorie ont été absorbés par les grandes banques, en particulier par la *Société de Banque Suisse* et le *Crédit Suisse* depuis 1904. D'autres ont été atteints par la concurrence intense de maisons plus puissantes, et obligés de disparaître d'eux-mêmes. Au printemps 1914, le Tessin subit une grave crise bancaire qui força le *Credito Ticinese* et la *Banca cantonale Ticinese* à fermer leurs guichets. Ces établissements avaient commis entre autres imprudences, celles de prendre trop d'hypothèques en Italie, bien qu'ils ne disposaient que d'argent à court terme, et de spéculer de façon extravagante. Avec l'appui du Gouvernement tessinois et des grandes banques on fonda la *Banque du Tessin*, société anonyme destinée à liquider les établissements en faillite, et à reprendre leur place. C'est cette dernière banque qui fut ensuite transformée en *Banque d'Etat du Tessin*, ainsi qu'il a été dit dans le chapitre des banques cantonales. Plusieurs établissements d'épargne et de prêts ont été eux aussi ou dissous ou absorbés par les banques cantonales, de sorte que dans l'ensemble, on assiste plutôt à un mouvement tendant à fortifier la structure bancaire, à l'unifier et à la concentrer.

Quelques chiffres fixeront l'importance de ce groupement : l'ensemble des établissements qui en dépendent disposait, en 1920, d'un capital de 200 millions, avec un bilan global de 1 milliard et 1/2.

Pour le groupe des banques cantonales, ces chiffres s'élèvent respectivement à :

374 millions pour le capital et 4.200 millions pour le bilan.

Pour le groupe des grandes banques, à :

580 millions pour le capital et 4.900 millions pour le bilan.

Pour le groupe des banques hypothécaires, à :

184 millions pour le capital et 1.700 millions pour le bilan.

Malgré son importance numérique, le groupe des banques locales et moyennes ne vient donc, au point de vue financier, qu'au quatrième rang.

H. — *Banques privées.*

Dans une étude sur l'organisation bancaire en Suisse un chapitre sur les banques privées aura d'autant plus d'intérêt, que ces maisons ont gardé une importance relative, surtout considérable à Genève où elles sont un des traits les plus caractéristiques de son armature financière. Dans deux villes, à Bâle et surtout à Genève, les banques privées exercent encore en effet un rôle économique qui n'est pas négligeable. Les points suivants seront étudiés, afin d'éclairer de façon aussi précise que possible cette question essentiellement suisse :

1° Histoire du développement des banques privées (Bâle, Genève) ;

2° Fonctions économiques que les banques privées continuent à être susceptibles de remplir.

I. — HISTORIQUE. — De tous temps, les banquiers suisses se sont signalés à travers l'Europe par leur habileté professionnelle : au xviii^e siècle déjà, c'est Necker, chef de la Maison Necker Thellusson et C^{ie} de Genève, puis ministre de Louis XVI ; d'origine genevoise aussi les Hottinguer, Mallet, Mirabaud, pour ne citer que ceux-là, dont les noms sont bien connus à Paris. A Londres : c'est Prevost ; à Berlin : Schickler ; à Copenhague : Isclin, qui ont joué un rôle considérable

au ^{xix}^e siècle. De même, les Maisons Gallatin et Iselin à New-York, Meuricoffre et Wonwiller en Italie. De nos jours encore, plusieurs citoyens suisses occupent des places en vue dans la direction ou dans le conseil de quelques grands établissements parisiens.

Cette dispersion de financiers suisses à travers le monde, ne s'explique que par l'existence, dans le pays même, de fortes traditions bancaires. La banque était considérée comme une fonction plus honorifique et importante que les fonctions d'Etat, qui ne jouissaient pas en Suisse de la même considération qu'ailleurs. Au point de vue social, la banque au ^{xix}^e siècle peut se comparer en Suisse à ce haut commerce des Vénitiens et des Génois aux ^{xv}^e et ^{xvi}^e siècles. Les familles patriciennes de Bâle et de Genève étaient, pour la plupart, des familles de banquiers ; elles formaient une sorte de caste aristocratique dont l'influence dans l'Etat était généralement prépondérante, et tout comme dans les villes italiennes, elles formaient l'équivalent de la noblesse foncière des autres pays. Aujourd'hui, si le rôle politique de cette classe a considérablement diminué, les banques privées continuent néanmoins à être les fiefs des vieilles familles patriciennes tout pénétrées de traditions, qui continuent à s'adonner à la banque avec les hautes qualités qui les ont distinguées dans le passé. Ainsi, on trouve en Suisse une série de maisons réputées dont l'existence embrasse plus d'un siècle, et qui sont encore la propriété de certaines familles ; leur histoire offre des points intéressants au point de vue de l'origine des banques.

Parlons tout d'abord de la place de Bâle. A la fin du ^{xviii}^e siècle apparaissent des maisons qui figurent au registre de la ville sous le titre : *Banquier-Commis-sionnaire ; Commerce d'Expéditions et de Spéculation*. Ce titre est une preuve qu'à l'origine les banques ne se distinguaient pas du commerce en gros, tel qu'il est pratiqué maintenant par une série de maisons nettement

spécialisées ; et ce caractère mixte a persisté pendant les premières décades du XIX^e siècle. A cette époque, l'activité des banques, par exemple *Ehinger et C^{ie}*, comprenait toutes les branches du haut commerce, dans le sens des *General Merchants* qui existent encore en Angleterre ; en première ligne se place ici le *Commerce de Spéculation*. Sous ce terme on entendait le fait d'acheter des marchandises en stock, de les entreposer, puis de les revendre à des grossistes ou à des détaillants. Ce commerce nécessitait une surveillance constante des cours du marché, et de gros capitaux pour supporter les risques éventuels, risques bien plus considérables alors, par suite de la lenteur et du peu de sécurité des transports. Il était donc naturel que le gros commerçant capitaliste fasse en même temps des opérations de banque, pour utiliser la totalité de ses moyens. Le fait explique le manque de spécialisation du début du XIX^e siècle. Au point de vue juridique, il s'agissait en général de sociétés en commandite, mais les commandites étant détenues par très peu de personnes, souvent des membres de la famille qui travaillaient eux-mêmes dans la maison, celle-ci avait bien entièrement le caractère d'une entreprise privée. Peu à peu, les affaires commerciales commencèrent à diminuer d'importance ; les opérations de banque proprement dites prennent le dessus, et le milieu du siècle leur donne une vive impulsion par suite de la transformation économique générale ; les anciennes maisons mixtes s'adaptent aux nouvelles circonstances, et leurs propriétaires commencent à se réunir en groupes ou consortiums, pour traiter et discuter les affaires en commun. Deux groupes concurrents se trouvèrent ainsi formés ; mais la concurrence des banques par actions était encore insignifiante, en 1862 il n'y en avait que deux : la *Banque de Bâle* et la *Banque des Artisans* (Handwerkerbank), dont la première avait été fondée par six firmes privées pour défendre les intérêts collectifs. Mais il semble qu'à Bâle les banquiers privés

aient eux-mêmes précipité leur déchéance par la fondation d'établissements par actions. Un des deux groupes cités ci-dessus fonda en 1863 la *Banque Commerciale de Bâle*, et en 1872 l'autre groupe créa le *Basler Bankverein* qui est devenu la *Société de Banque Suisse*. Cette fondation était destinée à coordonner les intérêts des banquiers fondateurs pour leur permettre de participer aux opérations d'émissions internationales. A cette époque, Berlin et Vienne avaient étudié le projet de créer à Bâle un grand établissement international ; c'est aussi pour faire échec à ce plan que le groupe de banquiers privés voulut forger lui-même l'instrument que l'étranger cherchait à imposer sur la place ; le *Basler Bankverein*, absorbant la *Banque Speyer et C^{ie}*, prend une personnalité distincte, et par fusion avec des établissements zurichois et saint-gallois, devient en 1897 le *Schweizerischer Bankverein* (depuis 1917 : *Société de Banque Suisse*). Ainsi, le nombre des banques privées a diminué sensiblement à Bâle, ce phénomène s'expliquant par le caractère international des affaires de la place, affaires que les grands établissements de crédit par actions sont mieux placés pour traiter avantageusement. Plusieurs établissements privés subsistent néanmoins et, survivants d'une sélection rigoureuse, leur situation est très solide ; juridiquement, ce sont toujours des sociétés en commandite, mais les commanditaires sont en règle générale des membres ou des alliés des vieilles familles dont la maison porte le nom, par exemple : *Ehinger et C^{ie}*, *Zahn et C^{ie}*, les fils *Dreyfus et C^{ie}*, *A Sarazin et C^{ie}*, pour ne citer que celles-là. Les maisons *Paravicini Christ et C^{ie}*, *Vest-Eckel et C^{ie}*, ont été créées plus tard et jouissent d'une activité appréciable.

Genève est bien plus que Bâle le rempart des banques privées ; leur origine historique est la même ; elles étaient des entreprises mixtes, s'adonnant aussi bien au commerce d'exportation et d'importation, qu'aux affaires

de banque proprement dites, mais le caractère purement bancaire prit rapidement le dessus, et à l'époque du second Empire, les financiers genevois font déjà des transactions internationales de grande envergure (1). Les banquiers, tout en comprenant la nécessité de se grouper, ont toujours évité la création de puissantes banques par actions ; leur groupement permet à chaque maison de conserver sa personnalité (2). Le *Comptoir d'Escompte de Genève*, fondé en 1855 par plusieurs d'entre eux, est la seule exception : ce n'était, d'ailleurs, qu'un modeste établissement, qui est resté longtemps tel ; depuis quelques années seulement il fait partie du *Cartel des grandes banques commerciales*. Le premier groupement libre, connu sous le nom de *Quator*, remonte à 1840 ; il fut fondé par les maisons *Hentsch et C^{ie}*, *Lombard Odier et C^{ie}*, *Decandolle Turretinni et C^{ie}*, *Louis Pictet*, pour participer en commun à la construction de chemins de fer, ainsi que pour l'émission d'emprunts piémontais et pour des affaires en Italie, Espagne, Autriche, etc... Un deuxième groupement, fondé en 1849 par *Bonna et C^{ie}*, *Paccard Ador et C^{ie}*, *Philippe Roger et fils*, sous le nom de *Omnium, Société Civile genevoise d'emploi de fonds*, était une véritable société de substitution d'effets, au sens moderne du mot, avec un capital indépendant de 2, puis de 5 millions. Mais le caractère privé de cette affaire ressort nettement du fait qu'elle n'était administrée que par les trois banques fondatrices qui en détenaient tout le capital. De plus, on ne publiait pas de rapport ; son but était l'achat et la vente de fonds publics, de titres industriels de tous pays ; le capital était placé dans les entreprises les plus diverses : Canal de Corinthe, Sociétés

1. Une Bourse, le premier organisme de ce genre en Suisse, fut créée en 1850.

2. L'*Union Financière* et la *Banque de Dépôts et de Crédit*, toutes deux des créations effectuées par les banquiers privés, ne menacent en rien leur indépendance.

du gaz de Marseille, de Naples, de Vienne, Mines de Rio Tinto, etc... Cet *Omnium* peut donc être considéré comme un précurseur du Crédit Mobilier et des *Investment Trusts* anglais. Il fit en général de très bonnes affaires et fut dissous dans des conditions ignorées. Le *Quator* et l'*Omnium* faisaient parfois des opérations en commun, opérations qui conduisirent à la création, en 1872, de l'*Association Financière de Genève*, avec un capital de 12 millions. Le but de cet organisme était « de réunir et de grouper des capitaux suffisants pour traiter toutes opérations financières en Suisse et à l'étranger » ; mais les statuts l'empêchaient formellement de devenir une banque autonome faisant des affaires avec des tiers. Les banquiers privés sauvegardaient ainsi énergiquement leur autonomie. Pour augmenter leur puissance collective, ils englobèrent en 1890 la *Banque Nouvelle des Chemins de fer*, pour fonder l'*Union Financière de Genève* qui existe encore à ce jour. Cette institution est une société de financement et une banque d'affaires, dont le Conseil est composé d'une douzaine de membres représentant autant de banques privées ; son but est de grouper les forces vives de la place de Genève sous une direction d'ensemble, afin de permettre aux petites maisons de participer à de vastes opérations internationales. C'est ainsi que l'*Union Financière* a créé une série d'entreprises subsidiaires, comme la *Société Financière franco-suisse*, la *Société Financière italo-suisse*, la *Société Financière pour l'Industrie au Mexique*, etc., qui sont de véritables sociétés de financement qu'on étudiera de plus près au chapitre suivant sur les trusts financiers. L'*Union Financière de Genève*, étant par un principe très simple une sorte de faisceau de banquiers privés, étend son champ d'activité au delà des bornes permises à chacun ; il faut remarquer toutefois qu'elle limite pratiquement son activité aux questions d'émission et de financement, qu'elle ne prend pas une part directe dans les opéra-

tions internationales de commerce et d'arbitrage ; sa constitution même, dans laquelle l'autonomie des membres est strictement respectée, ne lui permet pas d'acquérir, au point de vue règlements internationaux, la haute signification d'un établissement comme la *Société de Banque Suisse* qui, partie elle aussi d'une « Union », est arrivée à l'unification complète sous forme de société anonyme. Mais le but essentiel de l'*Union Financière* n'est pas tant d'acquérir une valeur internationale, que de protéger l'existence même de ses membres, et elle continue à y réussir ; malgré des remaniements partiels, l'absorption de petites maisons, une fluctuation continue dans le nombre et les raisons sociales, les banques privées continuent à Genève leur activité de façon rémunératrice, et souvent elles sont encore entre les mains des descendants des fondateurs du début du xix^e siècle. Une des plus anciennes est la *Banque G. Pictet et C^{ie}*, fondée en 1806 par H. Mallet et Jacob De Candolle, l'arrière-grand-père du chef actuel. Comme la plupart des établissements privés, elle avait des commanditaires, et son but était « un commerce de Commission en tous genres, auquel sera joint, dans l'occasion, la perception des rentes et des spéculations diverses de marchandises ». Depuis 1848 elle est entre les mains de membres de la famille Pictet (1). La *Banque Hentsch et C^{ie}*, fondée en 1797 sous le nom de *Picot Fazy et C^{ie}*, a eu des débuts tourmentés ; en 1814 sa raison sociale est *Hentsch et C^{ie}* ; depuis cette époque, elle n'a cessé de rester entre les mains de membres de cette famille. La *Banque Lombard, Odier et C^{ie}* remonte à 1798, et depuis 1830 elle porte le nom actuel ; tout comme la maison *Hentsch et C^{ie}*, elle se livra aussi, à l'origine, au commerce des étoffes et des soieries. La maison *Galopin*, au contraire, est sortie d'un commerce

1. Pendant cinquante-trois ans (de 1856 à 1909), son chef fut Ernest Pictet, considéré de son temps comme le « Nestor » de la finance helvétique.

d'horlogerie ; elle y adjoignit le trafic des métaux précieux et des monnaies ; mais en 1841, sous le nom de *A. et L. Galopin frères*, elle a abandonné la fabrication des montres pour se consacrer exclusivement aux métaux précieux. Son but est le « commerce de l'argent et le dégrossissage des métaux précieux avec toutes les opérations de banque qui en résultent, notamment les ouvertures de crédit à la clientèle ». En 1888, le commerce des métaux est cédé à l'*Usine Gènevoise de Dégrossissage*, et la maison se consacre dorénavant aux seules opérations de banque. Actuellement elle fonctionne sous le nom de *Hentsch Forget et C^{ie}*, se livrant avec grand succès aux opérations bancaires usuelles.

Ces exemples suffisent à montrer l'origine et l'histoire des banques privées gènevoises ; au point de vue juridique, leur capital appartient aux associés responsables sur la totalité de leur fortune, et aux commanditaires, pour le choix desquels l'*intuitus personnae* est prépondérant. Ceux-ci reçoivent un intérêt fixe et une part dans les bénéfices ; souvent ils exercent en outre un emploi dans la banque.

Il serait trop long d'entrer dans des détails analogues pour les autres villes où le mouvement bancaire présente moins d'ampleur. Citons seulement la *Banque Marcuard et C^{ie}* de Berne, la plus ancienne de toutes, puisqu'elle fut fondée en 1745 par un marchand de Payerne, Rodolphe Mun, étant à l'origine maison de commerce autant que de banque (1).

Il est très difficile d'estimer correctement le nombre des banques privées et l'ensemble de leur capital ; les statistiques diffèrent selon qu'on donne au mot « banque » un sens plus ou moins étendu. Il y en aurait 110 d'après les calculs les plus récents, qui ne comprennent toutefois que les établissements affiliés au système de compensation de la *Banque Nationale*. Elles seraient répar-

1. Elle est maintenant absorbée par le *Crédit Suisse*.

ties de la façon suivante : 14 à Bâle, 8 à Berne, 25 à Genève, 21 dans le canton de Vaud, 11 dans le canton de Neuchâtel, 7 à Lucerne, etc... On estime que le capital total dépasse 155 millions en commandites et mise de fonds ; il faudrait aussi y ajouter la fortune personnelle des associés.

II. — FONCTIONS ÉCONOMIQUES QUE LES BANQUES PRIVÉES CONTINUENT A REMPLIR. — Il s'agit d'examiner le champ d'action des banques privées, et les opérations dans lesquelles elles peuvent en Suisse lutter avec les grands établissements, sans se laisser étouffer par eux.

a) Ouverture de comptes courants à des commerçants ou des industriels ; ceux-ci font des remises de traites à la banque pour alimenter leur crédit, et se servent de son intermédiaire pour effectuer leurs paiements. Une banque privée peut tout aussi bien remplir ce rôle qu'un grand établissement ; elle peut de même ouvrir des crédits d'escompte et des crédits en blanc. Pour ces derniers elle devra se montrer doublement prudente, mais le contact personnel permet au banquier de mieux connaître la situation de ses clients. Nous ne parlons pas des crédits de plusieurs millions à la grosse industrie ; mais en fait pour les affaires moyennes des crédits en blanc sont souvent accordés par les maisons privées, sans que ce fait leur ait causé de grandes pertes.

b) Comptes de chèques et de dépôts avec les particuliers. Dans ce domaine, les banques privées jouissent souvent de la faveur de la clientèle, en raison de la confiance qu'on leur accorde et des conseils que les capitalistes trouvent auprès des chefs, conseils parfois plus désintéressés que ceux des employés d'un grand établissement. De même pour l'administration de fortune, dépôts de titres, exécution d'ordres de bourse, etc.

c) Suivant leur importance, les Banques privées sont plus ou moins acheteurs de papier d'escompte ; elles sont parfois moins difficiles que les grands établis-

ments pour les clients dont l'état des affaires leur est connu.

d) Le contact plus étroit avec la clientèle permet au banquier privé de participer avec succès au placement d'émissions ; très souvent, les grands établissements qui ont pris ferme des emprunts, demandent la collaboration des banquiers privés pour écouler les fonds dans le public.

e) La fondation et le financement d'entreprises sont possibles quand les banquiers privés se réunissent en consortium (tel est, nous l'avons vu, le but de l'*Union Financière de Genève*) ; ils ont aussi la ressource de prendre des sous-participations dans des émissions fédérales, cantonales ou industrielles. Enfin, quand des personnes publiques ne peuvent pas se mettre d'accord avec un des deux grands cartels d'émission, elles font appel aux banquiers privés ; c'est ce qui se produisit, en 1913 pour un emprunt du Canton de Saint-Gall.

f) Les banquiers privés ont une place tout indiquée aux Conseils d'administrations des grands établissements. Souvent on fait appel à eux, par suite de leur compétence personnelle, aussi bien dans les grandes banques que dans les entreprises industrielles. Un banquier de la place de Genève affirme que sa maison l'occupe moins que ses conseils au dehors...

Le champ d'activité des banques privées paraît donc encore suffisant pour assurer leur existence. Mais, d'un autre côté, la concurrence diminue sans cesse les facilités de gain ; le métier de banquier devient de plus en plus difficile et ingrat quand il faut sans cesse songer à maintenir la liquidité des fonds, et parer à la faiblesse du capital ou des réserves ; le moindre mécompte influe sur les bénéfices d'une banque privée dont la surface est faible, ce qui explique la nécessité de chefs avertis, connaissant à fond leur métier et ne ménageant pas leur activité. Il semble précisément que ces qualités soient celles des banquiers privés de la Suisse, et ce

n'est que justice à leur rendre de constater qu'ils sont l'élément principal du maintien prospère de leurs maisons.

Les développements précédents ont permis de se rendre compte de l'utilité des banques privées en Suisse : toutes proportions gardées, elles jouent le même rôle dans le domaine économique, que le médecin de famille dans le domaine physique ; elles connaissent intimement les besoins de leur clientèle et mettent leur point d'honneur à les satisfaire aussi complètement que possible. Il faut espérer qu'elles réussiront, pour le bien général, à maintenir leur autonomie en dépit des difficultés toujours croissantes de l'heure actuelle.

I. — *Trusts financiers.*

Les moyens de transport modernes, l'électricité, le mécanisme perfectionné, l'industrialisation dans toutes les branches de la production, l'industrie chimique, etc., sont autant de facteurs ayant entraîné en tous pays la création d'une quantité prodigieuse d'entreprises techniques ; elles sont destinées à adapter la vie moderne aux nouvelles conditions, à faire pénétrer l'application des découvertes scientifiques jusque dans les coins les plus reculés, à intensifier partout la production pour satisfaire des besoins nouveaux, besoins qu'elles ont d'ailleurs elles-mêmes progressivement créés. Dans l'introduction de cette étude, la signification internationale de ce mouvement a été envisagée ; ici, on examinera comment elle est financièrement réalisée, et dans quelle mesure la Suisse participe à l'édification du monde moderne.

Le côté financier de toute entreprise, que ce soit le percement d'un isthme ou la construction d'un chemin de fer, est peut-être plus délicat que le côté technique car, faute d'une base financière solide, les affaires les

mieux conçues et les mieux dirigées, au point de vue de l'ingénieur, périssent souvent. Le financement d'une entreprise dépasse les moyens des seuls établissements de crédit et présenterait pour eux des dangers incompatibles avec leurs autres fonctions économiques. Des institutions spéciales, portant les noms les plus variés : Société financière, Omnium, Trust, etc., ont été spécialement imaginées pour répondre à ce but ; les banques y participent dans des proportions et selon des modalités très différentes. Dans la plupart des cas, elles en sont les fondatrices et en ont la direction. La Suisse est une terre de prédilection des trusts (telle est leur appellation générique dans ce pays) ; sur son territoire, les formes les plus diverses en ont été constituées, leur importance dans la structure financière du pays est de tout premier ordre ; c'est par milliards qu'il faut compter les sommes prélevées par eux sur les capitalistes suisses et étrangers ; il est donc nécessaire de leur consacrer ici un chapitre important, puisqu'ils représentent une des principales branches de l'activité financière. Pour procéder à cette étude avec autant de méthode que possible, on traitera les questions suivantes dans l'ordre ci-dessous :

- 1° Les différents types de trusts ;
- 2° Le but et l'activité des principaux d'entre eux ;
- 3° Influence allemande ;
- 4° Difficultés résultant de variations de change, réorganisations ;
- 5° Signification d'ensemble.

I. — LES DIFFÉRENTS TYPES DE TRUSTS. — La caractéristique de tous les trusts réside dans le fait que ces sociétés n'ont par elles-mêmes aucune activité productrice. Leur but est d'acquérir des titres de sociétés anonymes ou de personnes publiques, de les garder en portefeuille et de leur substituer des titres à elles, titres qu'elles placent ensuite dans le public. Leur bénéfice

provient essentiellement de la différence entre le rendement des titres détenus et les intérêts qu'elles servent à leurs propres obligations (1); elles bénéficient aussi de la hausse éventuelle de leurs portefeuilles-titres, étant toujours libres d'effectuer des ventes au moment propice. Le bénéfice intégral des trusts se cristallise sur le capital-actions qui est moins élevé que la dette-obligataire, et par conséquent les actions sont d'un rendement fort attrayant en cas de succès (2). Telles étant les règles générales des trusts, la substitution de titres, qui est la base du système, peut se faire de façons différentes selon les buts poursuivis et la nature des opérations; on se trouvera alors en présence de plusieurs modalités. Pour la classification des différents types, c'est celle du professeur Liefmann (3), l'autorité la plus compétente en cette matière, qui sera adoptée ici. On distingue quatre types principaux qui, en Suisse, se combinent souvent et dont il est parfois difficile de démêler le caractère exact.

A. — Les *Sociétés de Placement de capitaux*. — Elles permettent la participation aux entreprises les plus diverses, avec le minimum de risques. On les appelle en Angleterre *Investments Trusts*. Elles constituent le plus simple et le plus courant de tous les types.

B. — Les sociétés ayant pour but de fournir des capitaux à des entreprises dont les titres ne peuvent pas être directement lancés dans le public pour des raisons juridiques ou pratiques, par exemple dans le cas où une entreprise n'est encore que dans un stade préparatoire. Ce type se combine souvent avec les autres, et ne

1. Ces sociétés ne peuvent donc prospérer que si à l'intérieur du pays, l'argent à long terme est bon marché.

2. De plus, les actions du trust ne sont en général pas libérées; c'est un avantage pour la répartition des bénéfices, un gros danger en cas de mauvaises affaires.

3. *Beteiligung und Finanzierung Gesellschaften*, Léna, 1909.

présente pas une physionomie très définie; les sociétés de ce genre pourraient être qualifiées de « Sociétés intermédiaires » (1).

C. — Un type nettement défini est celui auquel se rattachent les *Holding Companies* en Amérique. Les sociétés émettent des obligations pour soustraire au marché des titres d'entreprises qu'elles veulent contrôler. Ce sont essentiellement des sociétés de contrôle qui arrivent parfois à diriger toute une branche de production. Les grands trusts internationaux, *Standard Oil* et *Royal-Dutch-Shell*, appartiennent à ce type.

D. — Il y a enfin les *Sociétés de Financement*, dont l'action ne se borne pas à reprendre des titres de sociétés déjà existantes et à opérer une substitution, mais qui fournissent les capitaux pour la création d'entreprises nouvelles dont elles détiendront les titres. Ce type a pris un développement considérable parce que les établissements de crédit sont de moins en moins disposés à immobiliser des fonds importants dans des créations plus ou moins aléatoires; il se combine en général dans la pratique avec un des types précédents, surtout celui des *Holding Companies*.

Les quatre modalités dégagées ci-dessus observent toutes la même règle fondamentale: la substitution d'effets. Il faut examiner les principales sociétés de ce genre en Suisse, en passer en revue toute la gamme, et donner quelques précisions sur la nature de leur activité.

II. — BUT ET ACTIVITÉ : A. — *Sociétés de placement de capitaux*. — En 1849, à Genève, une société de substitution fut fondée sous le nom d'*Omnium*, société civile genevoise d'emploi de fonds; nous ne reviendrons pas sur les explications données, à ce sujet, au

1. LIEFMANN les appelle *Sociétés de Reprises d'Effets* (*Effekten Uebernehmung Gesellschaften*).

chapitre précédent. De même, pour la *Société Financière de Genève* qui présente le même caractère. L'*Union Financière* se rattache plutôt, par la composition de son portefeuille, aux sociétés de financement (elle sera étudiée au paragraphe D). Mais la *Société financière franco-suisse*, sa subsidiaire, se présente plus nettement comme une simple société de placement de capitaux ; elle pourrait se comparer à un investment trust ; son portefeuille se compose d'obligations diverses (Etats balkaniques, Etats de l'Amérique Centrale et du Sud), de titres chinois et japonais. Elle a émis pour 28 millions d'obligations ; son capital-versé ne dépasse pas 4 millions, ce qui a permis de servir aux actions un dividende de 22 1/2 % en 1913. Depuis la guerre, le solde est reporté à nouveau, la crise du change ayant considérablement affecté le rendement de la société. Encore à Genève, la *Société Financière Suisse-Américaine*, dont le portefeuille s'élève à une douzaine de millions. La *Société Suisse de Valeurs de Placement* a été constituée en 1907, à Bâle, sous la direction de la *Société de Banque Suisse* ; elle possède un capital versé de 10 millions et une dette obligataire de 30 millions ; son portefeuille se compose d'obligations américaines qu'elle a vendues en grande partie, et de titres suisses. Cette société est devenue partiellement une société de financement, c'est-à-dire qu'elle s'intéresse à la création de nouvelles entreprises. La *Banque Suisse de Placements* (*Schweizerische Bank für Kapital Anlage*) Zurich, est très analogue à la précédente. Elle fut créée en 1912 par la *Banque Leu et C^{ie}* ; sa dette obligataire s'élève à 11 millions 1/2, qu'elle a consacrée entre autres à l'achat de valeurs suisses et américaines. On n'a parlé ici que de sociétés lancées par des banques, ayant une certaine importance capitaliste ; à côté d'elles, il faudrait placer les nombreuses petites sociétés de ce genre fondées par des capitalistes ou des banques privées, par exemple : L'*Omnium Elec-*

trique (Genève), *Effekten Gesellschaft* (Winterthur), la *Société Volta*, etc... Dans cet ordre d'idées, il faut mentionner plusieurs sociétés de placement créées dans ces dernières années et qui ont pour but d'administrer la fortune de leurs membres ; ceux-ci remettent leurs titres à la société dont ils reçoivent proportionnellement des actions, ce qui leur permet de mieux dissimuler leur fortune aux exigences du fisc ; très souvent ce sont des capitalistes étrangers, notamment des Allemands, qui ont recours à ce procédé, ils peuvent ainsi garder leurs fonds en Suisse et les soustraire efficacement à l'administration de leur pays (1).

Le système des sociétés de placement de capitaux se prête parfois à des manœuvres regrettables ; l'exemple le plus célèbre est celui de la *Zentral Bank* de Berne qui, sous prétexte d'offrir au public l'occasion de participer à des affaires merveilleuses, se procura des capitaux pour des spéculations dont tout le bénéfice devait revenir à une poignée de gens détenant des parts de fondateur ; cette banque créa en outre des subsidiaires, pour reprendre à prix forts des titres condamnés d'avance dont elle ne savait plus comment se défaire. Tout ce mouvement se termina par des réorganisations, des dissolutions, des poursuites judiciaires, après que le public eut naturellement essuyé de sérieuses pertes. On est loin d'avoir épuisé la liste complète des sociétés de placement de capitaux ; il y en a un grand nombre dont l'importance purement locale ne se manifeste même pas publiquement.

B. — Passons au second type ; il se compose, avons-nous dit, de sociétés qui détiennent des titres pour compte de leurs fondateurs, titres qu'on juge préférable de ne pas lancer dans le public. A la différence des sociétés de placement, elles ont un but industriel pré-

1. Au troisième paragraphe, on donnera quelques détails sur le but des Holding Companies allemandes en Suisse.

cis. Elles s'appuient, en général, sur une industrie déterminée dont elles servent les intérêts. Elles ne cherchent pas à réaliser des bénéfices plus ou moins spéculatifs par la hausse des valeurs : leur but est essentiellement de donner à des entreprises industrielles le temps et les moyens d'entrer dans la phase de pleine production ; elles fondent elles-mêmes des entreprises nouvelles : le caractère de société de financement devient alors prépondérant. Il s'agira, tout d'abord, des trusts subsidiaires de *Brown-Boveri et C^{ie}* qui, en outre de son activité industrielle propre, contrôle et subside plusieurs trusts ; ceux-ci, à leur tour, détiennent des titres d'entreprises électriques dans toute l'Europe. On se trouve en présence d'un vaste édifice financier dont les ramifications s'étendent très loin. *Brown-Boveri*, abandonnant la forme de société en commandite, prit en 1900 la forme de société anonyme ; à l'origine, le groupe *A. E. G.*, avait tenté de réaliser avec elle une communauté d'intérêt. Feu Walter Rathenau fut membre du conseil *Brown-Boveri* jusqu'en 1914, et l'*Allgemeine Deutsch Kreditanstalt* déléguait, elle aussi, un membre à ce Conseil. Mais *Brown-Boveri* réussit toujours à maintenir son indépendance vis-à-vis du groupe allemand ; dans les dernières années, il s'est rapproché du groupe *Vickers Ltd* qui a pris pour 7 millions de nouvelles actions *Brown-Boveri*, afin de permettre à cette société de participer à la réorganisation des ateliers de Sécheron à Genève. Le plus ancien des trusts subsidiaires de *Brown-Boveri* est le *Motor S. A.* pour l'électricité appliquée. Il fut fondé en 1896 sous la direction de *Brown-Boveri* et de l'*Allgemeine Deutsch Kreditanstalt*. Dans les dernières années, on comptait encore 4 Allemands sur 13 membres du Conseil d'administration, mais l'influence allemande n'a jamais été décisive. Ce trust sert directement les intérêts de la maison-mère, détenant en portefeuille des titres d'entreprises électriques en Allemagne, en Italie, etc., entreprises qui sont plus ou moins

sous le contrôle technique de *Brown-Boveri*. Le *Motor* participe aussi au capital d'autres trusts subsidiaires et de sociétés financières n'appartenant pas au groupe, comme la *Société financière italo-suisse* de Genève. Il présente donc bien le caractère d'une société intermédiaire entre *Brown-Boveri* et d'autres entreprises, mais il fonctionne aussi comme société de financement proprement dite. Dans cet ordre d'idées, il a contribué à la création d'établissements hydro-électriques en Suisse (notamment ceux du Saint-Gothard). Ses moyens d'action sont puissants, avec un capital de 36 millions et une dette-obligataire de 48 millions ; le portefeuille-titres non compris, les participations syndicales s'élèvent à 46 millions environ. La société d'électricité *Alioth* est une autre société intermédiaire de *Brown-Boveri*, qui détient pour 7 millions de titres et de participations dans des entreprises contrôlées par la maison-mère, notamment dans la filiale *Brown-Boveri* de Mannheim.

Avant 1916, *Brown-Boveri* avait une participation assez importante dans la Société d'applications industrielles de Paris, une sorte d'omnium électrique ; depuis cette date les intérêts de *Brown-Boveri* ont été repris par divers groupes français, parmi lesquels on peut citer la *Thomson-Houston*, les Tréfileries du Havre, etc. Cette transformation a fait disparaître en bonne partie les participations suisses dans l'industrie électrique française. La *Société Columbus pour entreprises électriques* est un autre trust affilié au même groupe ; elle n'est pas tant société intermédiaire, qu'agent de financement pour diverses entreprises électriques en Amérique du Sud. Ce type de trust répond bien à la dénomination de *Société intermédiaire*, car il sert les intérêts de l'expansion d'une industrie déterminée, sans présenter toujours le caractère de contrôle rigoureux d'une *Holding Company*.

Tout à fait en dehors du groupe *Brown-Boveri* se place la *Société pour valeurs industrielles*, créée en 1920 à

Lucerne; c'est une société intermédiaire qui, à beaucoup de points de vue, devient une véritable Holding Company. Elle s'appuie sur le groupe *Sichel* de Mayence et du Luxembourg, groupe dans lequel la *Société Métallurgique belge d'Ougrée-Marihay*e est fortement intéressée. Le capital de la *Société pour valeurs industrielles* a été porté à 12 millions 1/2, dont le groupe *Sichel* a pris la moitié, en échange de tout son portefeuille de titres et de ses sous-participations s'étendant principalement aux industries métallurgiques et chimiques: *Société d'Electro-Chimie* (Aarau); *Elektrowerke* (Reichenbach), etc... Le but est peut-être de permettre à *Sichel* d'entreprendre son expansion par l'intermédiaire d'une société suisse, ce qui présenterait certains avantages (1).

Le troisième type des sociétés de substitution comprend les sociétés de contrôle. Leur but est de prendre une position prédominante, dans une sphère économique déterminée, par la réunion de capitaux suffisants; le contrôle est plus ou moins rigoureux suivant les circonstances. La *Société auxiliaire genevoise de Tramways* combine le type d'une société intermédiaire, d'une société de contrôle et d'une société de financement. Elle a été fondée en 1909 par l'*Omnium Lyonnais de Chemin de Fer et de Tramways* de Lyon, pour reprendre la presque totalité des actions et parts de fondateurs de la *Compagnie Genevoise de Tramways Electriques*. Plusieurs banques suisses et la *Banque de Paris et des Pays-Bas* sont financièrement intéressées dans la *Société auxiliaire*; il ne semble pas que sa situation, qui dépend des résultats de la compagnie contrôlée, soit très florissante. La *Société Suisse-Américaine pour l'Industrie de la Broderie* et la *Société Anonyme pour l'Industrie Textile* sont toutes deux des sociétés de con-

1. Cette société n'a pas jusqu'à présent émis d'obligations sur le marché suisse.

trôle ayant pour but de grouper, sous une même direction, des entreprises suisses et leurs filiales à l'étranger, filiales ayant une personnalité juridique distincte, et une activité productrice propre. Les maisons-mères, au lieu de détenir elles-mêmes les capitaux des filiales, ont préféré former des trusts qui les réunissent ensemble sous un même contrôle, elles et leurs filiales; ce système a l'avantage de pouvoir faire appel à des capitalistes sans leur donner d'influence sur la marche de chaque entreprise. La *Société Suisse-Américaine* contrôle des industries de Rorschach et de New-York; son dernier exercice a été très affecté par la baisse subite des prix. La *Société pour l'Industrie Textile* contrôle des affaires en France, en Italie et aux Etats-Unis. La *Société Générale Maggi*, à Kempththal (Zurich), est une vaste société financière contrôlant les fabriques de produits alimentaires dans divers pays. Au cours de la guerre 1914-1918, des doutes se sont élevés en France sur la nationalité de cette société. La question ne peut pas être tranchée par le lieu du siège social, les développements antérieurs ayant montré que des trusts nettement étrangers ont parfois leur siège en Suisse. Il faut examiner quelle est la maison-mère de la *Société Générale Maggi* et quels intérêts elle représente; cette société est la *Fabrique de Produits Maggi* à Kempththal; elle est la maison la plus ancienne, et celle qui a commencé le plus tôt la fabrication des produits. Les autres maisons *Maggi* sont situées à Singen et à Berlin (*Maggi Gesellschaft m. b. h.*); à Bregenz et à Vienne (G. m. b. H.); à Paris (*Société Laitière Maggi*, *Société industrielle de spécialités alimentaires* et *Société du bouillon Kub*). Le capital des sociétés françaises *Maggi* est supérieur au capital réuni des sociétés allemandes et autrichiennes. En résumé, il n'y a aucune raison de croire que la *Société Maggi* ne soit réellement une société suisse qui contrôle des maisons établies à l'étranger; il serait inexact de dire que c'est le trust suisse qui est contrôlé par la

Deutsch Maggi Gesellschaft. Le même raisonnement s'applique à la *Nestlé and Anglo-Swiss Condensed Milk Company*, qui possède ou contrôle 76 fabriques, dont 8 en Suisse, 50 aux Etats-Unis, 7 en Angleterre (1), etc... La *Nestlé* avait en outre le monopole de la vente d'une certaine marque de chocolat dans l'Europe Centrale et aux Etats-Unis. On connaît les graves revers subits, il y a deux ans, par cette société dont les Suisses détiennent la majeure partie du capital; ils ont eu des répercussions douloureuses sur les portefeuilles privés du pays.

Dans un tout autre domaine, la *Société Suisse pour Valeurs de Métaux* est une société intermédiaire et de contrôle, d'une grande envergure. Elle a été fondée par le groupe *Merton*, groupe dont les deux têtes étaient la *Metall-Gesellschaft* à Francfort, et *H.-R. Merton and Co Ltd.* à Londres. Ces deux maisons étaient avant 1914 les plus importantes d'Europe pour le commerce des métaux. Ce groupe anglo-allemand avait fondé en 1906 une puissante société de financement : la *Metall-Bank*; en 1910 il créa, d'accord avec la *Société de Banque Suisse*, la *Société Suisse pour valeurs de métaux*, avec un capital de 20 millions; cette société émit pour 18 millions d'obligations 4 1/2 % et racheta à la *Metall-Bank* la totalité de ses actions de la Société *H. R. Merton and Co Ltd.*, soit 118.750 livres sterling nominal, ainsi que 7.600.000 marks d'actions de la *Metall-Gesellschaft*, ce qui représentait plus de la moitié du capital de celle-ci. Tous ces titres furent rachetés à la *Metall-Bank* à un cours supérieur à celui auquel ils figuraient sur ses livres, et le paiement fut fait partie en espèces, partie en actions libérées de moitié, partie en obligations. On introduisit en 1912 les actions de la Société suisse à la Bourse de Bâle; mais la *Metall-*

1. La *Nestlé* n'est pas à proprement dire un trust; elle est une société de fabrication et de vente; on ne la mentionne ici qu'à titre d'indication.

Gesellschaft en conserva assez pour assurer alors son contrôle. Le but de la création était d'abord de se procurer en Suisse de l'argent frais, ensuite d'éviter les charges fiscales qui auraient été entraînées par une extension de la *Metall Bank* en Allemagne. La conséquence fut de soumettre la *Metall Gesellschaft* au contrôle nominal de la nouvelle société. La guerre de 1914 a influencé défavorablement les opérations de ce trust, la baisse du mark a obligé de procéder à des amortissements élevés pour dépréciation de change. De plus, la firme *H. R. Merton and Co Ltd.* a été liquidée en Angleterre par suite de sa communauté d'intérêt trop étroit avec la *Metall Gesellschaft*, et la société suisse n'a pas encore obtenu le règlement complet de sa créance anglaise (1). D'après la plus récente estimation, il y aurait dans toute l'affaire de la *Société Suisse pour Valeurs de Métaux* environ de 32 à 33 millions d'argent suisse, et 10 millions d'argent allemand. On s'est attardé sur cet exemple parce qu'il semble qu'il illustre bien la complexité et le caractère international d'une combinaison financière moderne. Il suffit de signaler encore la *Société Bally*, qui contrôle des fabriques de chaussures en France, en Angleterre, en Argentine et aux Etats-Unis, et un autre trust, assez inattendu, le *Tarbouches Trust S. A.*, fondé à Zurich en 1920, pour contrôler la fabrication des fez en Bohême.

D. — *Les Sociétés de Financement.* — Ce sont des sociétés qui peuvent appartenir à tous les trois types étudiés précédemment, mais qui en plus effectuent souvent la création de nouvelles entreprises, dont elles ont alors à attendre longtemps le développement avant d'en tirer un bénéfice. C'est par la composition du portefeuille-titres et par la nature des participations qu'on peut juger en quelle mesure une société de substitution

1. Aujourd'hui la situation est rétablie par une heureuse transformation du portefeuille ; les actions de ce trust sont au-dessus du pair.

d'effets est une société de financement, selon le criterium adopté ici.

Genève est le siège de plusieurs sociétés de ce genre dont l'*Union Financière* est en quelque sorte le centre ; elle a été créée, en 1890, dans les circonstances examinées au chapitre précédent. Son portefeuille se compose de participations directes dans des entreprises Suisses et étrangères, et de fonds d'Etat (obligations 4% du Chemin de fer de Bagdad, 5 % ture, 4 1/2 % roumain ; actions Poutiloff, banque hollandaise, sud-américaine, emprunts cantonaux suisses, etc.). En outre, elle est intéressée dans les sociétés subsidiaires de sa création ; l'*Union Financière* présente le caractère d'une vraie banque d'affaires dans le sens français du mot ; sa force réside essentiellement dans le nombre et dans l'importance des banquiers qu'elle groupe pour ses opérations. L'année 1921 a été pour elle l'une des plus défavorables depuis la guerre : outre les pertes occasionnées par les changes, elle a enregistré une sensible dépréciation sur ses participations industrielles. Les diverses dépréciations du portefeuille se sont élevées de ce fait à 4,425.000 francs à fin 1921, contre 3.985.000 francs à fin 1920, en regard d'un capital-actions de 12 millions et d'une réserve statutaire de 1 à 2 millions ; déduction faite de la réserve, les diverses dépréciations représentent environ 27 % du capital social, et le bénéfice net de 1921 n'a pas permis de faire face à tous les amortissements nécessaires. Le cours des actions de l'*Union Financière* est tombé de 395 francs à fin 1917, à 170 francs à fin 1921 (1).

Les *Sociétés Financières franco-suisse* et *italo-suisse* sont toutes les deux des créations de l'*Union Financière* ; on a examiné la première au § A ; quant à la deuxième, elle possède des participations dans la *Société*

1. Nous étudions l'*Union Financière* dans ce chapitre en nous autorisant de l'exemple du professeur Liefman, et bien qu'elle présente à de nombreux points de vue le caractère d'une banque d'affaires.

Italiana di Elettro Chimica et dans la *Società Meridionale di Elettrica* qui est à son tour une société de contrôle de nombreuses entreprises électriques dans l'Italie du sud. La mauvaise tenue de la lire a nécessité, de la part de la *Société Italo-Suisse*, une réorganisation financière. La *Société Franco-Suisse pour l'Industrie électrique* est encore une subsidiaire de l'*Union Financière*; elle a été créée en 1898 par un groupe de capitalistes français ayant à leur tête la *Banque de Paris et des Pays-Bas*, et par l'*Union Financière*, le *Crédit Suisse* et la *Société de Banque Suisse*; (la maison *Schneider*, du Creusot, y a participé également). Avec un capital de 25 millions et une dette obligatoire de 32 millions, elle est intéressée à de nombreuses entreprises électriques et à des *Omniums* en France, en Suisse, en Italie, en Russie, dans l'Amérique du Nord et au Mexique. Ses intérêts prépondérants se trouvant en France et en Italie, la dépréciation des changes se fait sentir dans les résultats, tout à fait comme pour l'*Union Financière*; ces deux sociétés contrôlent ensemble la *Société Financière pour l'Industrie au Mexique*, la *Société Financière pour l'Industrie au Canada*, la *Société Financière pour entreprises électriques aux Etats-Unis*, qui sont toutes les trois relativement prospères, la première surtout, qui contrôle des industries mexicaines, notamment la *Manufacture de cigarettes El Buen Tono*, la *Brasserie de Moctezuma*, la *Compagnie Industrielle d'Orizaba*; la deuxième a été créée avec l'aide de financiers français et anglais; depuis 1913, elle ne donne plus de dividendes; la troisième, fondée avec le concours de la *General Electric Company*, participe à des entreprises de force et de lumière aux Etats-Unis. Tel est, dans ses grandes lignes, l'édifice de sociétés financières sur la place de Genève; il faut noter l'orientation très nette vers la France et l'Italie, ainsi qu'une certaine communauté d'intérêts avec des groupes français. Les chiffres indiqués permettent de se rendre

compte qu'il s'agit de sociétés disposant de moyens d'action relativement modestes, et qui ne peuvent pas se comparer à ceux des puissantes organisations qu'on étudiera ultérieurement. Dans l'ensemble leur situation financière est mauvaise, mais les participations étant en majorité bonnes en elles-mêmes, l'avenir des trusts genevois est lié à la reconstruction économique en général, et surtout au redressement des changes (1).

A Bâle, on examinera quatre trusts financiers, bien que le siège juridique de la plupart d'entre eux ait été transporté à Glaris (2). La *Banque Suisse des Chemins de Fer*, fondée en 1890, s'occupe de chemins de fer suisses de montagne, par exemple la *Berninabahn*, et de financement d'entreprises électriques françaises, autrichiennes, suisses et italiennes. Avec un capital-versé de 10 millions et une dette obligataire de 23 millions $1\frac{1}{2}$, le portefeuille-titres s'élève à 11 millions et les participations syndicales à 22 millions. Les résultats de ce trust ont été influencés par l'arrêt du mouvement touristique et par la dépréciation des changes. Il a conclu avec un groupe de banques suisses un contrat d'assurance de change qui lui garantit un cours minimum contre versement de primes annuelles. La *Banque pour Valeurs de Transport*, créée en 1894 à Bâle par la *Banque Commerciale de Bâle*, possède aujourd'hui un capital de 10 millions et une dette obligataire de 30 millions, dont le service régulier a dû être suspendu après un accord avec les créanciers; ceux-ci doivent se con-

1. Il existe encore à Genève une quinzaine de sociétés financières d'une importance beaucoup moindre; citons seulement la société anonyme *Silvaplana*, société pétrolifère cotée à Paris.

2. Cette ville, par sa législation favorable et une exemption presque totale d'impôts, joue en Suisse le rôle de Jersey-City aux Etats-Unis. Les grandes sociétés y ont un siège juridique nominal, se réservant d'avoir un siège réel pour leurs affaires, dans une autre ville. Un arrêté du Tribunal fédéral, remontant à 1920, a paré au détriment apporté au fisc en décidant que ces sociétés seraient également soumises à l'impôt cantonal à leur siège d'opérations. Depuis lors, la valeur d'un siège juridique distinct se trouve très diminuée.

tenter d'un taux variable selon les résultats de l'exercice. La situation de la société s'explique par le fait qu'elle était intéressée, en majeure partie, dans des chemins de fer vicinaux sur le territoire de l'ancienne monarchie austro-hongroise. La *Banque pour Valeurs industrielles et de Transport* fut fondée en 1907 par le même établissement bâlois que la précédente; elle possède un capital-versé de 2 millions et une dette obligatoire de 15 millions; les titres et participations se rapportent à des entreprises allemandes et hongroises (Compagnie d'éclairage et de chauffage par le gaz de Ste-Margrethen; Société d'exploitation électrique Siemens, etc.). La *Société d'Industrie électrique (Indelec)*, dont le siège est maintenant à Glaris, a été fondée en 1896 par le *Groupe Siemens et Halske*, d'accord avec la *Banque Commerciale de Bâle*; elle disposait de forts moyens d'actions (capital 20 millions; dette obligatoire 60 millions), et elle était un des principaux agents d'expansion de l'industrie électrique allemande dans le monde entier; pour cette raison, ce trust sera spécialement étudié au paragraphe suivant, où l'on se propose d'examiner l'étendue et le but de l'emprise allemande sur certains trusts suisses avant la guerre. On procédera de la même façon pour la *Banque pour Entreprises Electriques* (Zurich), fondée en 1895, par l'*A. E. G.* et la *Deutsche Bank*, d'accord avec le *Crédit Suisse*, et dont les puissants moyens d'action (capital 75 millions; dette obligatoire 95 millions) en ont fait un auxiliaire de tout premier ordre pour l'industrie allemande; de même pour la *Banque pour Chemins de Fer Orientaux* (Zurich), fondée en 1890, pour servir les intérêts de la finance allemande. A Zurich, on peut encore signaler la *Société Suisse pour le Commerce et l'Industrie au Brésil*, fondée en 1913 en vue de favoriser l'exportation suisse dans ce pays (1); elle contrôle des entre-

1. Elle est avant tout une société commerciale d'achats et de ventes de marchandises.

prises secondaires ; la chute du milreis brésilien et la baisse des prix l'ont obligée, en 1921, à pratiquer une réorganisation financière comportant la réduction du capital-actions au 1/10 de sa valeur, la conversion des obligations en actions nouvelles, etc... Si la situation économique du Brésil s'améliorait, l'avenir de la société ne pourrait que s'en ressentir favorablement.

Cette étude d'ensemble sur les trusts suisses n'a pas la prétention d'être absolument complète ; plusieurs sociétés d'importance secondaire ont été négligées intentionnellement ; le but poursuivi a seulement été de montrer la valeur de ces sociétés dans l'activité du pays, et le rôle joué par la Suisse dans les édifications internationales de ce genre (1). Dans cet ordre d'idées, il reste à examiner de près l'emprise allemande là où elle apparaît vraiment prépondérante ; les opinions les plus fantaisistes ayant été émises sur cette question, il paraît opportun de fournir quelques précisions, à l'aide de documents particuliers, d'une objectivité rigoureuse.

III. — INFLUENCE ALLEMANDE. — On a vu, au paragraphe précédent (Section C), la nature de l'influence allemande sur la *Société pour Valeurs industrielles* (Groupe *Sichel*), et sur la *Société Suisse pour Valeurs de Métaux* (*Metall Gesellschaft*). Ces affaires n'ont pas une importance capitaliste suffisante pour être de nouveau examinées ici séparément. Il en est autrement de la *Banque des Chemins de Fer Orientaux*, de la *Banque pour Entreprises électriques* et de la *Société Suisse d'Industrie électrique*, qui font partie, principalement les deux dernières, de vastes combinaisons allemandes d'avant-guerre.

La *Banque pour Chemins de Fer Orientaux* fut créée,

1. Les chiffres cités correspondent strictement aux informations les plus récentes ; étant sujets à des variations continuelles, ils n'ont, au point de vue pratique, qu'une valeur relative et devront être revus par celui qui, après le 15 septembre 1922, chercherait des précisions sur ces points.

en 1890, par un Consortium de Banques austro-allemandes ayant à sa tête la *Deutsche Bank* et le *Wiener Bankverein*, pour reprendre et contrôler la *Société des Chemins de Fer Orientaux*, fondée à Vienne en 1878 par le baron Hirsch, société qui possédait divers réseaux ferroviaires en Turquie et en Bulgarie. Plusieurs établissements suisses, dont le *Crédit Suisse* et la *Banque Commerciale de Bâle*, participèrent aussi à l'opération. La nouvelle banque reprit pour 2,4 millions d'actions de la société austro-allemande, ainsi que les parts de fondateur du baron HIRSCH pour un montant de 40 millions. Ces reprises, ainsi que la possibilité d'émettre des obligations en Suisse, furent du reste sa seule raison d'être. Son capital-versé de 35 millions est en bonne partie entre les mains du Consortium de banques, les banques austro-allemandes en détenant presque la moitié. Pour se procurer de l'argent frais elle émit pour 37 millions d'obligations, dont elle consacra le produit à prendre des participations dans les Chemins de fer d'Anatolie, dans la Compagnie du Port de Haïdar-Pacha, et dans le Chemin de fer Mersina-Tarsus-Adana, toutes sociétés de création allemande. Ainsi, la *Banque des Chemins de Fer Orientaux* servait directement les desseins de la politique austro-allemande en Orient, le *Drang nach Osten*. L'affaire était d'un bon rendement pour les actionnaires et les obligataires suisses jusqu'en 1915; depuis lors, les entreprises en Asie-Mineure ont été séquestrées par les autorités françaises et britanniques, et la banque n'a pas pu se mettre en rapports avec elles pour percevoir les bénéfices d'exploitation. De plus, il y a la dépréciation des changes provenant de la vente de titres en Allemagne, de sorte qu'une réorganisation financière devra peut-être prochainement s'effectuer. On peut conclure que l'élément austro-allemand est prépondérant dans cette banque, non pas au point de vue des capitaux, mais au point de vue de la direction et de l'orientation; il semble que l'avenir

de l'affaire, qui ne répond plus aux circonstances nouvelles, soit définitivement compromis.

La *Banque pour Entreprises Electriques* (Elektro-Bank) a été fondée en 1895 sous les auspices du groupe *Deutsche Bank, A. E. G.* pour le financement d'entreprises électriques, spécialement en Italie et en Allemagne. La *Berliner Handelsgesellschaft* et le *Crédit Suisse* ont, eux aussi, participé à la fondation. Le capital primitif de 30 millions — dont 15 millions versés — fut souscrit en grande partie par des banques et des industriels allemands ; ils ont ensuite participé dans une faible proportion aux émissions successives qui ont porté le capital à 75 millions en 1920. Les emprunts obligataires (au total 95 millions) furent tous émis en Suisse, le but principal de l'entreprise étant en effet d'apporter de l'argent nouveau à l'*A. E. G.* Il est intéressant de rapporter en quel sens s'exprimait à ce sujet Emile Rathenau, le fondateur de l'*A. E. G.*, en 1897 : « Jusqu'à présent, nous avons travaillé, pour la création de nos diverses entreprises, avec un puissant consortium financier, et cette collaboration se continuera peut-être, même après l'aboutissement de nos autres projets. Mais tant que les banques sont l'intermédiaire entre l'industrie et le public, elles auront tendance à se laisser influencer par ce dernier et à retirer leur concours dans des périodes de dépression économique... Pour cette raison, nous pensons qu'il est de notre devoir de nous assurer au bon moment, — c'est-à-dire quand on se trouve à une époque de capitaux abondants, — des fonds pour les besoins croissants de nos affaires... Les grandes entreprises internationales prenant pour nous une importance de plus en plus considérable, nous avons senti le besoin d'une société financière qui ait un caractère assez international et qui soit assez forte en capitaux pour prendre la direction d'entreprises de ce genre... Cette société existe déjà depuis 1895 sous le nom de *Banque pour Entreprises*

Electriques ; elle a été créée sous le patronage du *Crédit Suisse* de Zurich, sur un territoire neutre et sous une législation bienveillante à des trusts de ce genre... »

On ne peut donner un témoignage plus authentique de l'intérêt du *Groupe A. E. G.* dans l'*Elektro-Bank* ; en fait, il était de beaucoup le principal fournisseur des entreprises électriques financées par la banque. Les participations de celle-ci sont groupées dans le rapport annuel d'après les rubriques suivantes : entreprises électriques, — entreprises de transport, — électrochimie, — fabrication de machines électriques, — trusts financiers. En les classant par pays, et en ramenant les titres à leur valeur nominale, on obtient un tableau d'ensemble de l'orientation de l'*Elektro-Bank* (les changes étant calculés au pair) :

Résumé des Participations de l'Elektro-Bank :

	NOMBRE des participations	MONTANT des participations (Valeur nominale Change au pair).
1 ^o Allemagne.	21	72.594.750 francs.
2 ^o Italie	9	28.356.400 —
3 ^o Russie	4	16.300.000 —
4 ^o Suisse	7	9.032.500 —
5 ^o Espagne.	1	7.430.000 —
6 ^o Roumanie	1	5.528.000 —
7 ^o France.	2	3.361.000 —
8 ^o Portugal	1	1.220.000 —
9 ^o Turquie	1	950.000 —
Total.		<u>144.772.650 —</u>

Il ressort bien de ce tableau que l'*Elektro-Bank* est principalement intéressée en Allemagne (Société Anonyme d'Electricité ci-devant *Lahmeyer et Cie* ; Usines électriques du Lech, etc.). Ces entreprises allemandes sont elles-mêmes des subsidiaires de l'*A. E. G.* que ce groupe avait trouvé commode de faire financer par les

banques suisses. Mais l'influence de l'*Elektro-Bank* ne se limite pas au montant des titres détenus par elle en portefeuille : par l'intermédiaire du groupe de banques du *Crédit Suisse*, elle réussit à intéresser directement le capital privé aux titres de ses subsidiaires ; une bonne partie de leur capital total a été prélevée sur le marché suisse, en dehors de l'*Elektro-Bank*. Tantôt ces titres étaient introduits dans les bourses suisses, tantôt le capitaliste suisse les achetait au dehors. Le total des fonds absorbés sur le marché suisse et tombant sous le contrôle de l'*Elektro-Bank*, et indirectement sous celui du groupe allemand, s'élève à 400 millions environ, y compris les avances en comptes courants. Le décompte, dressé à la suite de recherches minutieuses, s'établit comme suit :

	En millions de francs	
Actions cotées en Suisse.	160	
Actions non cotées en Suisse	83	243
Obligations cotées en Suisse.	48	
Obligations non cotées en suisse . .	41	89
Avances en comptes courants par l' <i>Elektro-Bank</i>	35	
Avances des diverses banques suisses aux subsidiaires.	33	68
Total.		<u>400</u>

Les fonds directement prélevés par l'*Elektro-Bank* ne s'élèvent qu'à la moitié de ce chiffre, se décomposant en :

Capital-actions (jusqu'en 1920) :	75 millions	
Réserves ouvertes	10	—
Dette obligataire.	95	—
Créanciers.	20	—
Total.	<u>200</u>	

Il reste donc encore 200 millions que les subsidiaires se sont procurées directement sur le marché suisse, par émissions d'obligations et auprès des banques. Le total

de la dette obligataire de l'*Elektro-Bank* a été placé en Suisse; mais le capital français disponible dans ce pays y a largement contribué, participant ainsi indirectement à la prospérité de l'*A. E. G.* Ces résultats grandioses ont été atteints par le groupe allemand à l'aide de capitaux relativement modestes. A l'origine, l'*A. E. G.* détenait presque la totalité du capital de l'*Elektro-Bank*, mais, à mesure que son influence s'affermissait, elle en a liquidé avec bénéfice la majeure partie. En 1911-1912, le groupe allemand n'en détenait plus que 11 millions $\frac{3}{4}$ d'actions, sur un capital total de 60 millions; en 1916 : 14 millions $\frac{1}{2}$, sur 75 millions. De même, pour donner à l'*Elektro-Bank* un caractère suisse, la représentation allemande au conseil a graduellement diminué; au dernier exercice on ne comptait plus que trois délégués allemands, dont le principal est le Dr A. von Gwinner de la *Deutsche Bank*. Il faut dire que l'influence allemande restait prépondérante dans toutes les sociétés contrôlées par l'*Elektro-Bank*, ce qui était suffisant pour le but qu'on voulait atteindre.

Pour conclure, on peut dégager les points suivants relativement à l'emprise allemande sur la société financière en question :

1° L'*Elektro* a été un merveilleux et puissant instrument d'expansion économique allemande, particulièrement de l'*A. E. G.*

2° La haute banque berlinoise et l'*A. E. G.* ont dirigé ses destinées avec un minimum de capitaux, et en évitant toute prépondérance effective de l'élément suisse.

3° Le marché des capitaux allemands n'a été que faiblement mis à contribution pour les subsidiaires de l'*A. E. G.* situés en dehors de l'Allemagne.

4° Le marché des capitaux suisses a fourni le gros contingent des fonds nécessaires au développement considérable pris par cette entreprise, dont la direction a été à la hauteur de la tâche immense envisagée dès le début par l'*A. E. G.*

5° Le groupe suisse, dirigé par le *Crédit Suisse*, n'a jamais eu de voix prépondérante dans la conduite des affaires directement contrôlées par l'*Elektro*. Dans presque tous les cas, l'*A. E. G.* a eu recours, nominativement, à des nationaux du pays où les subsidiaires étaient établies. Ces gens n'avaient aucun poids dans la conduite des affaires, puisque tous les capitaux venaient de Suisse.

6° Le succès remporté par cette méthode a été considérable pour l'Allemagne ; peut-être avait-elle aussi envisagé l'éventualité d'un conflit européen.

7° L'opération a été excellente pour les capitaux suisses jusqu'en 1915. Les titres de l'*Elektro-Bank* étaient considérés comme des placements de père de famille de tout premier ordre.

8° L'industrie suisse a souffert, sur le marché international, de la faveur accordée par l'*Elektro* au groupe *A. E. G.* pour les fournitures de matériel d'installation, ce qui a permis à l'industrie allemande d'intensifier sa production et d'abaisser le prix de revient à un chiffre rendant la concurrence plus difficile.

9° Le capital français a largement pris part aux émissions d'obligations et même d'actions d'entreprises dirigées par le groupe *A. E. G.*

10° Le succès réside dans le génie financier et l'esprit d'entreprise des promoteurs allemands, dans leur ténacité et leurs larges conceptions financières. L'auteur principal en est Emile Rathenau.

La guerre de 1914 a porté un coup fatal à ce vaste édifice financier par les fluctuations de change et les désordres économiques. Selon le plan, cette question sera examinée au § IV avec la réorganisation financière de 1921.

L'emprise allemande s'est aussi exercée sur un autre trust suisse : la *Société d'Industrie Electrique* (Indelec). Elle n'a jamais eu une puissance comparable à celle de l'*Electro-Bank*, et ses opérations n'ont pas eu la même

ampleur. L'*Indelec* a été fondée en 1896 par le groupe *Siemens-Schuckert*, le rival de l'*A. E. G.*, sous les auspices de la *Banque Commerciale de Bâle*, de la *Société Anonyme Leu et C^{ie}* et de la *Rheinische Kreditbank*. Le capital avait été porté successivement à 20 millions de francs, et elle avait pour 60 millions d'obligations. La participation allemande au capital a été faible dès le début, et le Conseil d'administration a toujours été suisse en grande majorité. Les participations de l'*Indelec* comprennent d'abord les filiales allemandes du *Groupe Siemens* : la société anonyme d'exploitation électrique *Siemens* (Berlin), la Société anonyme *Siemens et Halske* (Berlin) ; puis diverses entreprises : en Italie : *Alta Italia*, *Societa idro elettrica Piemontese*, etc. ; en Russie : Société d'éclairage de Pétrograd ; en France : Union d'électricité (Paris) ; en Espagne, en Pologne, etc., toutes entreprises dont le *Groupe Siemens* était le principal fournisseur (1). Un tableau de l'actif de l'*Indelec* fait ressortir les postes suivants, en ramenant les titres à leur valeur nominale et en calculant le change au pair :

	Francs
Titres divers.	52.500.000
Débiteurs.	22.838.000
Participations syndicales.	11.062.000
Total.	<u>86.400.000</u> (2).

Ce chiffre ne représente pas la totalité des capitaux suisses drainés par l'*Indelec*, car elle a contribué à placer directement dans les portefeuilles privés la presque totalité des obligations de la Société d'exploitation électrique *Siemens*, et un grand nombre de titres *Alta Italia* ; en outre, diverses banques ont consenti

1. Sauf pour l'Union d'électricité.

2. Les plus fortes participations sont :

En Allemagne.	24 millions
En Russie.	16 —
En Italie.	11 —

aux subsidiaires des avances en comptes courants. La participation totale du capital suisse au *Groupe Siemens-Indelec* peut s'établir de la façon suivante :

<i>Indelec :</i>		
Capital-actions.	20	millions
Obligations.	60	—
Créanciers	10,5	—
<i>Portefeuilles privés :</i>		
Obligations <i>Siemens</i>	35	—
Obligations <i>Alta-Italia</i>	20	—
En plus, avances de banques diverses. .	25	—
Total.	170,5	—

Tel est donc le prélèvement total d'argent suisse. Il faut ajouter toutefois que les capitalistes français y ont contribué également, avant la guerre. Il semble que l'argent allemand investi dans l'affaire n'ait pas dépassé 5 millions de francs. Comme conclusion, on peut dire que le groupe *Siemens* a trouvé dans l'*Indelec* un instrument docile pour se procurer des capitaux et conquérir des marchés étrangers, mais que l'industrie suisse n'en a nullement bénéficié. Comme pour l'*Elektro-Bank*, la guerre de 1914 a nui profondément aux résultats de ce trust dont la réorganisation sera examinée plus loin.

De l'étude précédente il se dégage une idée d'ensemble sur la valeur de l'emprise allemande sur les trusts suisses. Elle se trouve aujourd'hui très diminuée, du fait de la situation précaire de ces sociétés, qui ne peuvent éviter la faillite que par des réorganisations, et qui sont hors d'état de faire œuvre d'expansion. La question acquiert ainsi un intérêt plutôt rétrospectif, ce qui a permis de l'aborder avec quelque franchise. On n'a trouvé aucune trace d'intérêts allemands dans les banques suisses, et aucun Allemand ne siège dans le conseil d'un grand établissement suisse. Dans le tableau ci-dessous on a essayé d'établir le bilan des

capitaux suisses directement et indirectement contrôlés par l'Allemagne au moyen des trusts, en mettant en regard la participation allemande dans chacun d'entre eux. La valeur des titres a été calculée au pair, et on s'est placé avant l'époque des réorganisations, de sorte que le tableau n'a plus qu'une valeur approximative :

Trusts	Participations allemandes	
	en millions de francs	
Groupe <i>A. E. G.-Electro</i>	400	25
Groupe <i>Siemens-Indelec</i>	170,5	5
Total de ces deux groupes	570,5	30
<i>Banque des Chemins de Fer Orientaux</i>	57,5	15
<i>Société Suisse pour Valeurs de métaux</i>	33	10
<i>Banque pour Valeurs industrielles et de transport</i>	31	1
Divers autres trusts	10	2
Total	702	58

Le capital allemand représentait en 1917 environ 1/12 du capital contrôlé; la valeur des capitaux contrôlés est aujourd'hui bien moindre, puisque chaque trust, par suite des pertes de change et des réorganisations, ne représente plus qu'une valeur très inférieure et qu'il est impossible d'estimer de façon réelle.

Une question d'actualité qui a été traitée à plusieurs reprises dans la presse suisse, (*Gazette de Lausanne*, *Tribune de Genève*) est celle des Holding Companies allemandes qui seraient fondées en Suisse pour y contrôler l'industrie et grouper les dépôts allemands, dépôts en titres et espèces que les capitalistes ont constitués pour soustraire leur fortune au fisc de leur pays (1).

1. D'après les journaux suisses, les consortiums allemands, notamment ceux qui dépendent de Hugo Stinnes, procéderaient de la façon suivante : ils commencent par créer une société de contrôle modeste qui effectue un fort dépôt à long terme dans une banque suisse appropriée, de façon à ce que celle-ci ait intérêt à conserver la clientèle de la nouvelle société. Le consortium allemand, grâce à la complaisance de la banque, arriverait à se procurer les noms des déposants privés allemands, et il leur proposerait de confier l'administration de leurs dépôts à la Holding Com-

Il semble qu'il y ait beaucoup d'exagération dans les rapports de presse. Les bureaux ouverts par M. Hugo Stinnes à Bâle et à Zurich font supposer, de sa part, des plans de contrôle de grande envergure; en effet, et selon l'expression, on ne prête qu'aux riches (1). Mais ces bureaux, dont l'activité exacte est impossible à préciser, sont destinés fort probablement à conduire et à financer ses participations dans tout un secteur de l'Europe, et non pas seulement à s'occuper d'affaires en Suisse; jusqu'à présent on ne peut d'ailleurs recueillir aucune preuve exacte d'un mouvement de contrôle allemand, sinon qu'il y a quelques intérêts allemands dans les fabriques textiles. Un fait certain c'est que des Holding Companies étrangères existent en Suisse (elles ne sont pas seulement allemandes); mais elles ne se manifestent publiquement d'aucune façon, et les financiers suisses les ignorent; elles ne servent qu'à grouper sous une direction unique les participations étrangères de capitalistes d'un même pays. On a des raisons de supposer que le capital-actions de ces sociétés est minime et ne correspond pas à la valeur des apports de chacun, ceci également dans un but fiscal; les intéressés sont alors crédités en compte courant d'un montant complémentaire. La situation de l'industrie suisse n'est

pany, afin que celle-ci les fasse fructifier dans l'intérêt de l'expansion allemande. Ainsi, la société fondée en Suisse par le consortium allemand acquiert très vite le contrôle de toute une série de dépôts allemands, ce qui lui permet de ne pas recourir à des émissions d'obligations, et de ne pas apparaître sur le marché public des capitaux. Elle se sert de sa puissance financière pour soutenir ou combattre les entreprises suisses, afin de les rendre aussi tributaires que possible de l'industrie allemande. Souvent les banques suisses elles-mêmes, dont la Holding Company est devenue un des meilleurs clients, lui indiqueraient les industries sur lesquelles on pourrait agir de façon opportune.

Ces explications de journaux, que nous ne reproduisons qu'à titre de curiosité, nous paraissent inexactes et empreintes de fantaisie.

1. Une personnalité financière européenne nous a fait remarquer que c'est à force de prêter à M. Stinnes des visées grandioses qu'on augmente son prestige et son pouvoir.

pas actuellement assez florissante pour que des capitalistes étrangers échafaudent des Holding Companies dans le but expresse de les contrôler ; il ne faudrait voir dans leur création qu'un moyen de fortune pour échapper à une série de conjonctures fiscales qui ruineraient, en grande partie, les capitalistes allemands, ou autres, détenant des participations étrangères ; il paraît du reste que des Holding Compagnies de ce genre existent plus nombreuses encore en Hollande qu'en Suisse, ce qui serait bien une preuve que leur activité se borne à détenir les titres de leurs fondateurs, et non pas à se lancer dans les contrôles industriels.

IV. — DIFFICULTÉS RÉSULTANT DES VARIATIONS DE CHANGE. RÉORGANISATIONS. — Dans ce paragraphe on examinera les réorganisations de l'*Elektro-Bank* et de l'*Indelec*, opérations qui ne sont pas sans présenter des particularités intéressantes aux points de vue technique et juridique.

1^o *Elektro-Bank*. — Au cours de l'exercice 1916-1917, alors que la baisse des changes se dessinait déjà, la banque passa un contrat d'assurance de change avec un consortium de banques allemandes pour se garantir contre des pertes du fait de ses participations en Allemagne : les banques garantissaient un cours de 100 marks = 110 francs. En cas de réalisation éventuelle des participations allemandes, elles s'engageaient à verser la différence entre le cours réel et le cours garanti, jusqu'à concurrence de 37 millions. D'après le contrat, l'*Elektro-Bank* devait s'engager à créer un fonds de réserve de change spécial, au moyen d'annuités, jusqu'en 1937. Elle passa sur les mêmes bases un contrat avec un consortium de banques suisses, pour garantir les changes autres que le change allemand, et cela jusqu'au maximum de 9,6 millions. Ces contrats furent annulés en 1921, la société ne disposant même plus des fonds liquides nécessaires à l'annuité contractuelle pour

le fonds de réserve. Par suite de la baisse désordonnée des devises depuis 1919, l'actif de la société et ses revenus étaient devenus insuffisants, non seulement pour rembourser les anciennes dettes, mais aussi pour en servir les intérêts. Il fallait donc trouver une solution pour éviter la liquidation forcée qui pourrait être provoquée par des créanciers impatients, liquidation dont les conséquences seraient désastreuses pour tous. Après des négociations laborieuses avec l'Assemblée des créanciers, on aboutit à un projet qui fut définitivement ratifié le 18 février 1921 par une assemblée générale extraordinaire.

Les principaux traits en sont :

1° Réduction du capital-actions au 1/4 de sa valeur nominale ; les actions de 1.000 francs sont ramenées à 250 francs avec remise simultanée de bons de jouissance ;

2° Les obligations, s'élevant au total à 94.033.000 francs, sont transformées en actions privilégiées ; on leur attribue un dividende de préférence cumulatif de 6 % ;

3° Les contrats d'assurances de changes sont résiliés le 30 juin 1921 ;

4° Pour équilibrer le bilan, les différences de change non couvertes sont portées à l'actif ; elles sont en effet à considérer comme un solde passif, pour l'amortissement duquel le délai court jusqu'en 1940, selon l'Ordonnance fédérale du 26 décembre 1919 ; le poste de différences de change figure pour plus de 46 millions à l'actif du bilan du 30 juin.

Cette réorganisation permet bien d'éviter une faillite, puisque les obligations sont transformées en actions privilégiées ; mais les résultats du présent exercice permettent de prévoir qu'un dividende cumulatif ne pourra pas être maintenu, et qu'une deuxième réorganisation deviendra nécessaire pour modifier ce point.

2° *Indelec.* — La Société d'Industrie électrique a été, elle aussi, gravement affectée par la baisse des changes et la situation de ses subsidiaires russes. Elle fut obligée,

en conséquence de la dépréciation de son actif, de procéder à une réorganisation définitivement acceptée en janvier 1921 par les intéressés.

1° Le capital-actions est ramené de 20 millions à 4 millions ; chaque propriétaire d'une action réduite au $\frac{1}{5}$ de sa valeur reçoit, en outre, un bon de jouissance qui donne droit à une part de 24 francs sur les bénéfices, après que les actions privilégiées et ordinaires auront été servies ;

2° Les obligations, dont le total s'élève à 60 millions de francs, sont échangées contre des actions privilégiées donnant droit à un dividende cumulatif de 6 %. Un fonds spécial est créé pour rembourser ces actions à 110 % en 1940, échéance moyenne de toutes les obligations.

C'est le même principe de réorganisation que celui de l'*Elektro-Bank* ; le contrat pour assurance de change fut résilié le 30 juin 1921, parce que les paiements, en francs suisses, des annuités nécessaires au maintien du fonds de réserve d'assurance, n'auraient pu être effectués qu'en sacrifiant une grande partie de l'avoir en banque en monnaies étrangères, ce qui aurait privé la société des moyens indispensables au maintien et au développement de ses subsidiaires. La différence de change, selon l'Ordonnance fédérale de 1919, forme un poste distinct à l'actif du bilan, poste qui doit être amorti par annuités jusqu'en 1940. Pour le dernier exercice, cette annuité légale d'amortissement, s'élevant à 1.600.000 fr. environ, entraîne au compte de profits et pertes un solde débiteur de plus de 1 million, de sorte qu'il ne peut pas encore être question de verser un dividende quelconque aux actions privilégiées.

V. — SIGNIFICATION D'ENSEMBLE. — On peut maintenant se rendre compte de la valeur d'ensemble des sociétés de substitution d'effets sur l'économie suisse en général. Leurs avantages n'ont pas toujours été aussi considérables qu'il le paraît au premier abord :

1° Elles procuraient, avant la guerre, des placements rémunérateurs (1) aux capitaux suisses.

2° Dans de très nombreux cas, elles ont donné des facilités aux producteurs, et ont permis des combinaisons d'ensemble avantageuses au développement industriel.

3° Elles ont fourni aux banques suisses l'occasion de participer à de grandes affaires internationales, contribuant ainsi à les orienter avantageusement dans ce sens.

Par contre, dans l'ensemble, l'argent suisse était trop exploité dans l'intérêt de l'expansion industrielle de pays étrangers, souvent au détriment des forces productrices du pays même. Il était aventuré au dehors sans tenir peut-être assez compte du danger d'une conflagration internationale que plusieurs observateurs avisés prévoyaient cependant bien avant qu'elle n'éclatât. En conséquence, les obligataires suisses supportent tout le poids des réorganisations, et les répercussions douloureuses qu'elles entraînent pour toutes les classes de la population sont aggravées du fait que les petits capitalistes souscrivaient largement aux obligations des grands trusts. Quant aux nouvelles Holding Companies étrangères fondées en Suisse, le pays n'en retirera aucun avantage, et elles contiennent même peut-être une certaine menace pour l'avenir.

1. Il faut pourtant remarquer qu'ils ne s'élevaient guère qu'à 1/2 % au-dessus des placements en fonds de la confédération.

CHAPITRE III

CONCLUSION DE LA PREMIÈRE PARTIE

On peut maintenant dégager l'idée d'ensemble sur l'organisation bancaire suisse qui a été l'objet de cette première partie; elle reflète fidèlement le caractère fédéral du pays, sa tradition particulariste et démocratique, son besoin de vie commerciale et économique intense. Le point qui frappe le plus l'observateur étranger est peut-être la complexité et le morcellement de tout le système, ainsi que l'existence de banques d'Etat (banques cantonales), comme il ne s'en trouve nulle part ailleurs. Ces traits ne résultent pas de conceptions théoriques, de conceptions *à priori*: les banques cantonales sont des produits de la vie politique intense à l'intérieur de chaque Canton, de leur autonomie considérable basée sur les traditions historiques. Dans tout ce domaine, les considérations économiques sont subordonnées aux facteurs psychologiques qui, en dernier lieu, contrôlent toutes les manifestations de l'activité humaine. Comment expliquer autrement la diversité extraordinaire du système hypothécaire, diversité telle que les taux varient souvent de Canton à Canton, qu'ils peuvent atteindre 5 % dans l'un et 4 % dans l'autre, comme le cas s'est produit une année (1)? Un haut personnage déclarait l'autre jour qu'une unification complète du système hypothécaire, par la création d'un établissement central

1. Il s'agit de Genève et de Lucerne où les taux hypothécaires ont accusé cette différence en 1917; c'est un cas exceptionnel, il s'agissait d'anciens prêts hypothécaires dont on était obligé de maintenir le taux d'origine.

doté d'un quasi monopole, n'était pas désirable, vu le caractère du pays, qu'il fallait bien se garder de se livrer à des constructions financières qui ne répondraient pas à la psychologie des populations suisses et aux traditions du pays. Ces raisons suffisent à expliquer la persistance et le maintien d'un système qui peut paraître désuet à des esprits habitués à raisonner par rapport à un Etat unifié et centralisé. En somme, l'organisation bancaire d'un pays est un excellent critérium pour juger son stade de développement, non pas seulement du point de vue économique, mais encore du point de vue social et politique; criterium qui ne repose pas sur des observations au hasard, mais sur un ensemble minutieusement coordonné.

Les banques privées de Genève expriment toute une conception sociale particulière à la vieille cité calviniste; elles en sont un élément intégrant dont les origines remontent loin dans l'histoire de la ville; elles sont les meilleures clefs pour en comprendre la tradition et la physionomie particulières. Les grandes banques commerciales reflètent le besoin d'expansion, d'exportation, de trafic international; besoin né du mouvement démographique et favorisé par la situation de la Suisse « plaque tournante de l'Europe ». Leur centre d'activité est à Bâle, la vieille cité rhénane, dont les habitants se rapprochent de ceux d'autres villes baignées par ce fleuve, de Cologne et de Rotterdam, aussi bien par leur assiduité au travail que par le succès persistant avec lequel ils se livrent aux affaires commerciales financières; Zurich est un autre centre d'une égale importance. Les grandes banques représentent la Suisse économique moderne, et leur succès est dû, en grande partie, à cet esprit d'organisation pratique et éclairé qui caractérise la grande majorité des financiers suisses.

D'autre part, si l'organisation bancaire reflète le caractère du pays, la mentalité dans laquelle les affaires financières sont menées est encore un résultat de la situa-

tion du pays. La neutralité perpétuelle ayant mis la Suisse à l'abri des tourmentes mondiales, la démocratie étant considérée comme un rempart sûr contre la démagogie et l'évolution communiste, on a l'impression d'une profonde stabilité, et on estime que l'avenir continuera harmonieusement l'œuvre du présent ; dès aujourd'hui on pense à fortifier le lendemain, on ne se hâte pas de réaliser les fruits du travail, chacun étant confiant dans l'ordre social et politique pour laisser ce soin aux descendants. La Suisse est le pays des réserves solides, des dividendes stables et bas ; le besoin de luxe n'étant pas aussi intense que dans d'autres pays, on ne dépense pas au jour le jour, on ne cherche pas à accroître le gain actuel au détriment d'une bonne gestion ; cette politique suppose une confiance absolue dans l'ordre existant, confiance justifiée jusqu'à présent, en Suisse, par la situation internationale de ce pays et la stabilité exceptionnelle de sa monnaie. Combien différente est la mentalité financière des nations atteintes ou ébranlées par la conflagration mondiale de 1914, de l'Allemagne et de l'Autriche surtout, où les conditions économiques et politiques font ressembler les affaires à un jeu de spéculation par lequel on s'efforce de réaliser un gain immédiat le plus élevé possible, gain qui est aussitôt dépensé pour bien vivre, sans songer à reconstituer et à augmenter le capital pour le bénéfice des générations suivantes. Encore ici, la psychologie de chaque peuple est le facteur prépondérant de ses conceptions économiques et financières, mais cette psychologie est elle-même déterminée par une série de facteurs extérieurs, de sorte qu'on assiste à un mouvement continu d'actions et de réactions, mouvement dont il semble qu'on ne puisse pas exclure ici le rôle de la destinée qui paraît agir aussi inflexiblement à l'égard des nations qu'à l'égard des individus.

Si la structure financière de la Suisse se dégage suffisamment de la première partie, nous avons expliqué plus haut que nous réservions pour la seconde partie l'examen d'un élément d'activité des plus intéressants : l'activité internationale ; ainsi, l'enchaînement logique du développement sur l'organisation bancaire n'a pas été interrompu, et l'activité internationale est elle-même susceptible de former un chapitre distinct qui se concentre tout entier autour de la question des règlements internationaux. C'est ce point qu'on se propose d'aborder dans la deuxième partie à l'aide d'informations personnelles, presque aucun document n'ayant été publié à propos de ces matières. Pour limiter l'étendue de cette question extrêmement vaste et complexe, pour ne pas lui donner un caractère purement rétrospectif, on se limitera à l'époque commençant à 1914, ce qui permettra d'examiner le rôle de la Suisse dans les règlements internationaux pendant la guerre et depuis la cessation des hostilités.

DEUXIÈME PARTIE

Le rôle des banques suisses dans les règlements internationaux.

L'étude du rôle des banques suisses dans les règlements internationaux depuis 1914 paraît le moyen le plus rationnel d'examiner les divers points d'activité bancaire internationale, qui avaient seulement été signalés dans la première partie, en spécifiant qu'ils seraient approfondis séparément dans la deuxième partie. Il est nécessaire de faire procéder l'exposé du fond de la question de quelques aperçus sur le mécanisme des règlements internationaux, tels qu'ils se présentaient en général avant la guerre, et sur la situation que la Suisse occupait à cet égard. D'ailleurs le plan adopté pour cette partie est le suivant :

CHAPITRE I. — Position théorique de la question des règlements.

CHAPITRE II. — La Suisse et les règlements internationaux d'août 1914 à 1919.

- A. — Crédits et opérations privées avec des particuliers.
- B. — Crédits et opérations des banques avec des gouvernements étrangers, à titre particulier.
- C. — Crédits résultant de négociations officielles.

CHAPITRE III. — Le rôle des banques suisses dans
les règlements internationaux depuis 1919.
Conclusion générale de l'ouvrage.

Chaque chapitre de ce plan sera précédé d'un plan plus détaillé, de façon à rendre l'étude aussi claire et nette que possible.

CHAPITRE PREMIER

POSITION THÉORIQUE DE LA QUESTION DES RÈGLEMENTS AVANT LA GUERRE

Avant la guerre de 1914, le problème des règlements internationaux se posait de façon très simple ; la comptabilité des nations entre elles était basée sur les mêmes principes que celle des particuliers entre eux : à l'actif du pays on inscrivait la somme de ses créances internationales résultant de l'exportation commerciale, des services ou prestations économiques, d'arrérages, etc. ; au passif, on inscrivait l'ensemble de ses dettes et engagements de toute nature. Si après compensation du passif par l'actif, la balance d'un pays restait éventuellement défavorable, le solde passif était réglé en numéraire à moins que le pays en question n'obtienne la possibilité de proroger son déficit au moyen du crédit ; on peut dégager de ce schéma rapide les trois modes de fonctionnement des règlements internationaux avant 1914 : compensation, numéraire, crédit.

La compensation était le moyen normal de régler les engagements internationaux ; elle occupait une place prépondérante du fait que l'équilibre des comptes arrivait automatiquement à s'établir assez vite, parce que le jeu des réactions économiques n'était pas entravé par les questions de douane, de fisc et surtout de change, qui faussent à l'heure actuelle le développement normal des phénomènes économiques. Il en résulte que le crédit était surtout employé comme un expédient temporaire pour ajourner la liquidation finale qui se fai-

sait au dernier terme en appliquant les créances au remboursement des dettes, c'est-à-dire qu'on revenait alors au règlement par compensation. Les effets servant aux compensations internationales sont, en premier lieu, les acceptations bancaires et les tirages directs sur des banques. Les traites purement commerciales sont aussi employées dans le trafic international, bien qu'elles offrent moins de garanties, ce qui les fait négocier à des prix moins avantageux. Pour le mécanisme même de la compensation, on ne peut faire mieux que renvoyer aux excellents ouvrages de Goschen et de Décamps, un exposé théorique de cette question paraissant en dehors des cadres de notre étude.

Le règlement par envoi de numéraire n'a jamais atteint des chiffres très élevés, mais la certitude qu'on pouvait exporter de l'or pour combler un solde passif qu'on ne pouvait pas régler par compensation ou par crédit, suffisait pour maintenir le cours des changes dans les limites des goldpoints (1).

La monnaie métallique était exportée comme une marchandise, seule sa valeur intrinsèque étant considérée, c'est ce qui explique que l'exportation de monnaie d'argent ait été si restreinte depuis la deuxième moitié du XIX^e siècle, car la valeur réelle de la pièce d'argent étant tombée au-dessous de sa valeur légale, il était meilleur marché d'exporter de l'or ou des marchandises (2). La possibilité de faire des règlements en numéraire était la cause fondamentale de la stabilité des devises avant 1914 ; le fait que la circulation dans les principaux pays était basée sur l'or, ainsi que la convertibilité des billets en métal, assurait à ces pays une situation monétaire stable et répondant vraiment aux besoins économiques. Quand la circulation inter-

1. Si les deux pays envisagés ont une circulation basée sur l'argent, ce sont les silverpoints qui entreront en ligne de compte.

2. C'est l'exportation de titres qui a joué le plus grand rôle dans les compensations entre les Etats-Unis et l'Europe.

nationale de l'or est rendue impossible, on assiste aussitôt à des variations de change qui ne reposent sur aucune raison économique, telle la baisse extraordinaire du dollar dans les premiers jours de la crise mondiale de 1914, baisse provoquée par le fait que le transport de l'or d'Amérique en Europe était enrayé précisément au moment où les Américains devaient faire face à des remboursements élevés en Europe, par suite de l'échéance d'acceptations anglaises. Mais si on est fondé à juger que les règlements en numéraire sont la cause fondamentale de la stabilité des devises, il n'en faut pas conclure que le cours forcé des billets soit en lui-même un facteur immédiat de dépréciation des changes : le cours forcé ne supprime pas forcément l'exportation d'or si la circulation est bien pourvue de métal jaune, mais il entraîne fatalement un agio plus ou moins élevé sur ce métal ; mais si le pays qui est au régime du cours forcé peut se procurer par les moyens normaux des instruments de compensation pour ses dettes étrangères, son change restera stable, bien que la spéculation puisse amener des fluctuations passagères(1). Le fait s'est produit pour l'Italie qui a connu le régime du cours forcé de 1903 à 1911, avec des fluctuations de change à peine supérieures aux goldpoints. De même pendant les premiers mois de la guerre européenne, le change français a fait prime, malgré le cours forcé, grâce principalement aux réserves de devises constituées antérieurement. Mais, si le cours forcé n'entraîne pas obligatoirement une dépréciation immédiate des billets de banque, l'expérience des dernières années permet de juger que telle en est en pratique la conséquence inévitable ; la raison est simple : le cours forcé est destiné à faire face à une situation monétaire anormale, à permettre la création d'une monnaie qui ne représente

1. A ce point de vue il faut tenir compte du fait que le cours forcé provoque la défiance de l'étranger qui retire ses capitaux et presse sur le change.

plus des richesses effectivement créées et présentes, mais seulement une promesse de paiement de la part du Gouvernement : autrement dit, le cours forcé est le prélude obligatoire de l'inflation fiduciaire dont l'influence sur les changes ne semble plus pouvoir être discutée. Quand la situation monétaire d'un pays est normale, le cours forcé devient superflu ; c'est ce qui s'est produit en Suisse à la fin de l'année 1921, nous reviendrons d'ailleurs ultérieurement sur cette mesure. On ne s'est attardé sur les règlements par numéraire que pour établir l'importance de l'or dans la stabilité des relations monétaires internationales. Ce point semble échapper à plusieurs théoriciens, notamment à ceux qui, en Suisse et en Allemagne, se font les promoteurs de la théorie du « freigeld ».

Il faut examiner le troisième élément de règlement : le crédit ; on peut distinguer les emprunts extérieurs à long terme, les crédits commerciaux et en banque, et les crédits de spéculation. En temps normal les crédits ne sont considérés que comme un auxiliaire au règlement par compensation et par numéraire ; l'emprunt extérieur à longue échéance permet à un pays de consolider des avances à court terme, de développer ses forces productrices, d'entreprendre de grands travaux etc. ; toutes ces mesures ayant pour résultat de le mettre en meilleure posture économique le jour du règlement définitif. A cet égard, l'emprunt extérieur peut acquérir une importance économique et financière considérable, mais il est dangereux pour un pays de baser son économie sur des emprunts qui peuvent subitement devenir impossibles. Sans entrer dans les détails, signalons l'exemple du Brésil qui est significatif à cet égard. Les crédits commerciaux et de banque sont couramment employés pour remédier à un déficit passager de la balance des paiements ; ce sont les banques qui interviennent en général dans l'organisation de ces crédits, selon les besoins du moment, l'orientation des chan-

ges, etc. Signalons le fait que les acceptations de banque sont presque toujours accompagnées d'un crédit de trois à six mois qui est destiné à dispenser le débiteur de faire parvenir à l'échéance, au banquier accepteur, la couverture de l'effet accepté, celle-ci ne sera fournie qu'à la limite du crédit accordé ; l'avantage pour l'emprunteur c'est la garantie d'une échéance fixe, d'autre part le banquier accepteur ne fait que prêter sa signature sans immobiliser forcément des fonds, car il peut escompter les traites auprès d'autres banques qui peuvent à leur tour les mobiliser par réescompte (1). Ainsi le crédit d'acceptation apparaît comme le mode le plus usuel de régler les engagements résultant du commerce international, et nous en parlerons à plusieurs reprises en examinant dans quelle mesure il est pratiqué par les grands établissements suisses. A une époque de change stable l'élément spéculatif n'intervient pratiquement pas dans les opérations de ce genre, il en est autrement quand le cours des devises s'écarte du pair ; il y a alors de la part de l'emprunteur une véritable spéculation sur le taux du change : par exemple quand un importateur italien négocie avec une banque suisse ou anglaise un crédit d'acceptation pour l'achat de matières premières en Amérique, il est évident que suivant les différences du cours de la lire entre le temps de l'achat des matières et l'échéance du crédit, l'importateur italien réaliserait un gain ou une perte peut-être important. Ce nouvel élément spéculatif est une grave cause de risques qui peut même arriver à paralyser tout le système de crédit, avec la conséquence que le change du pays de l'emprunteur se déprécie davantage à mesure que les difficultés des règlements normaux augmentent ; ici intervient alors un nouvel élément sous la forme de crédits que M. Décamps a qualifiés de « crédits de spéculation » ; ils sont consentis involontairement par des

1. En pratique, dans la majorité des cas c'est le tireur qui fait directement l'opération de crédit.

acheteurs bénévoles de devises ; ces acheteurs n'entreprennent la spéculation que dans l'espoir d'un revirement qui leur permettra de convertir ultérieurement, avec bénéfice, les changes qu'ils ont acquis. Quelque intéressantes que soient les répercussions des crédits de spéculation sur les variations monétaires, cette question sort du cadre de notre étude ; nous en noterons seulement des cas particuliers au cours des développements ultérieurs. Quant au rôle des crédits de spéculation dans le mécanisme des règlements proprement dits, il est certain qu'ils présentent des facilités quand les moyens normaux de règlement font défaut, car la vente par un pays de sa monnaie, même dépréciée, lui procure toujours une certaine quantité de créances sur l'étranger, mais cela au prix de quels dangers, car quand le spéculateur étranger réclame le remboursement de ses achats, et comme par hypothèse les moyens normaux de règlement sont insuffisants, il faudra que le change du pays en question se déprécie encore plus pour tenter de nouveaux spéculateurs étrangers à faire la contrepartie, c'est-à-dire à racheter les devises que les anciens spéculateurs sont décidés à liquider.

Nous ne voulons pas poursuivre plus loin cet exposé théorique de la question des règlements internationaux ; nous en retrouverons les principaux éléments dans les chapitres suivants. La question crédit sera surtout dominante, car elle a pris depuis 1914 une prépondérance incontestable, et elle est en somme devenue le point vital sur lequel repose aujourd'hui toute la vie économique internationale. Ce phénomène est dû à l'appauvrissement de la majorité des pays d'Europe et à l'accumulation de capitaux dans certains pays d'Europe et surtout d'Amérique. Si des avances à long terme n'étaient pas consenties d'une façon ou d'une autre, l'activité économique serait paralysée dans le monde entier, et les pays qui refuseraient de les accorder seraient les premiers à souffrir de leur attitude. Il semble que le souci de vivre

malgré tout, souci qui est aussi vivace chez les nations que chez les individus, ait poussé à rejeter dans l'ombre les conditions pratiques et les possibilités même du règlement d'un aussi formidable amoncellement d'avances et de crédits. Les répercussions économiques qui se produisent fatalement, en dépit de certaines opinions fantaisistes, rendraient désastreux pour les créanciers le recouvrement intégral de leurs créances dont le règlement ne pourra, semble-t-il, s'effectuer qu'à l'aide de réels sacrifices de leur part (1).

1. Voir *Annals of the American Academy of Economical and Social Science* de juillet 1922.

CHAPITRE II

LA SUISSE

ET LES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX

DE 1914 A 1919

Avant d'examiner selon le plan indiqué page 165 les opérations privées des banques pendant cette époque, puis les opérations résultant de conventions officielles, il semble nécessaire d'indiquer quelle était la situation de la Suisse au point de vue des règlements internationaux avant 1914. Les trois grands centres bancaires, Bâle, Zurich, Genève, étaient des marchés actifs d'arbitrage privé, parce qu'on était sûr d'y trouver une contrepartie pour les opérations de change, vu l'ampleur des transactions de devises étrangères opérées d'une façon constante sur ces places ; la Suisse étant un pays surtout exportateur, ayant d'autre part l'obligation de se fournir à l'étranger de vivres et de matières premières, il est évident qu'elle soit sans cesse acheteur et vendeur de changes étrangers ; de plus, par sa situation géographique et l'organisation du réseau téléphonique, la Suisse était admirablement placée pour les opérations d'arbitrage entre l'Europe Centrale et Occidentale, à une époque où la stabilité des changes les rendait facilement praticables. Outre les instruments de règlement résultant de transactions commerciales, la Suisse en était aussi largement pourvue du fait qu'elle exportait régulièrement des capitaux sous forme de placements, de participations, etc. ; elle était ainsi arrivée à posséder sur l'étranger des créances pour un chiffre relativement élevé, et les ren-

trées annuelles se faisaient sous forme d'intérêts et de dividendes dont les coupons étaient d'un emploi courant dans le mécanisme des règlements internationaux. On peut remarquer qu'aucune grande puissance européenne n'aurait songé à placer un emprunt en Suisse, mais que les pays Scandinaves se sont à plusieurs reprises servi de son marché, ainsi que le Japon ; contrairement à la Hollande, la Suisse n'avait absorbé que très peu de fonds russes dont aucun emprunt n'a été placé chez elle. En résumé, avant 1914, la Suisse jouait un rôle restreint dans les émissions officielles étrangères parce qu'elle ne constituait pas un réservoir de capitaux susceptible d'intéresser les grands Etats ; par contre, sa situation géographique et économique en faisait un marché de devises actif, un centre d'arbitrage important dont on se servait couramment pour les affaires de règlements internationaux.

La guerre de 1914 bouleversa tout le système des relations internationales au point de vue commercial et financier ; la répercussion fut immédiate sur les pays neutres qui se trouvèrent amenés à intensifier leur production pour répondre aux besoins des belligérants, et qui devinrent ainsi exportateurs dans une proportion très considérable, ce qui souleva le grave problème du règlement de ces exportations, problème rendu encore plus délicat par la baisse des devises des belligérants sur les marchés neutres ; cette baisse avait commencé dès août 1914 pour le mark allemand et la couronne autrichienne, dans le second trimestre de 1915 seulement pour le franc français. Nous nous bornons ici à parler de la Suisse dont la situation internationale était du reste particulièrement intéressante, puisque privée de tout accès à la mer, elle était entourée de toute part par des belligérants, constituant en somme un petit îlot de paix au milieu de la tourmente générale. Elle dépendait entièrement de ses voisins pour ses achats, pour ses ventes et pour le transit des marchandises d'outre-mer ;

il est essentiel de ne pas perdre de vue cette situation spéciale qui fut l'unique raison des conventions financières officielles dont on parlera plus loin, et d'où découle aussi tout naturellement l'importance des banques suisses dans la question des règlements durant la guerre; le principal effort des banques, durant cette période, a constamment tendu à faciliter et à améliorer la vie économique du pays par des opérations de crédit soit avec des particuliers, soit avec des Gouvernements étrangers, mais toujours dans le but de permettre à la Suisse de continuer à travailler, à exporter et à se nourrir. De cette façon, le problème des règlements internationaux s'est trouvé, pour la Suisse, lié à l'existence économique même du pays.

L'étude des opérations privées des banques avec les particuliers, qu'on aborde maintenant, se fera dans l'ordre suivant :

A. — Crédits et opérations privées des banques
avec des particuliers.

- a) *Arrêt total des affaires commerciales ordinaires.*
- b) *Nécessité d'accorder des facilités de règlement par ouverture de crédits en conséquence des achats faits en Suisse.*
- c) *Mouvements de fonds de la part des particuliers.*
- d) *Conséquence et résultat de ces opérations.*

A. — Crédits et opérations privées des banques
avec des particuliers.

A. — *Arrêt total des affaires commerciales ordinaires.*

Dès le début des hostilités, le mouvement commercial habituel fut totalement paralysé par la mobilisation, la désorganisation des moyens de transport, les mesures de toutes sortes ; le règlement des créances déjà existantes fut temporairement empêché par les moratoria, l'interdiction de sortie des capitaux, la fermeture des

bourses et la disparition presque totale d'instruments de paiement internationaux. A l'intérieur de la Suisse, les paiements par chèques diminuèrent considérablement d'importance, avec le résultat immédiat d'accroître la disette en billets de banque et en numéraire provoquée déjà par la thésaurisation. Pour les exportateurs qui furent rapidement accablés de commandes, la question du règlement de leurs créances était d'autant plus aiguë que les banques se trouvaient, dans les premiers temps, dans l'impossibilité de leur accorder des crédits à long terme, et que les procédés habituels se trouvaient inutilisables. Pour entrer dans le détail de la question, on peut examiner le cas des rubanniers bâlois qui travaillent presque uniquement pour l'exportation. Dans les premiers mois qui suivirent l'ouverture des hostilités, les commerçants anglais estimèrent qu'il serait habile de constituer des stocks de rubans qu'ils pourraient ensuite revendre avantageusement, car la transformation des usines pour des buts de guerre ralentirait la fabrication de cet article ; de grosses commandes furent placées à Bâle, à des prix avantageux pour les rubanniers, qui expédiaient leur marchandise à l'Angleterre par les routes les plus diverses suivant les possibilités du moment. Il est arrivé que les rubans aient été expédiés de Bâle à Londres en passant par la Scandinavie ; le moyen normal de règlement aurait été pour les rubanniers de tirer des lettres de change sur leurs clients, mais à l'époque qu'on considère, ce procédé était inutilisable parce qu'aucune banque n'aurait consenti à'escompter des effets dont elle n'aurait pas ensuite pu disposer. La *Société de Banque Suisse* s'avisa du procédé suivant qui permettait d'éviter l'interdiction de sortie des capitaux : les importateurs anglais versaient à la succursale de Londres de cette banque le montant de leurs achats, et celle-ci déposait la même somme en or à la *Banque d'Angleterre*, pour compte de la *Banque Nationale Suisse*, qui disposait ainsi d'une encaisse-or à

l'étranger, encaisse pouvant servir à la couverture des billets. La *Banque Nationale* créditait la *Société de Banque Suisse* d'un montant identique à celui qui était versé à la *Banque d'Angleterre*, et les rubanniers pouvaient alors disposer de leurs créances par prélèvement aux caisses de la *Société de Banque Suisse*. Il semble que cet exemple suffise à illustrer la complexité des questions de règlement à cette époque et les moyens de fortune qu'on était obligé d'employer. Peu à peu le courant commercial reprit, et les industries suisses se mirent à travailler, surtout depuis le deuxième semestre de 1915, pour le compte des belligérants ; le résultat fut si brillant que pour 1916 la balance commerciale suisse accusa un solde actif, ce qui ne s'était jamais produit (elle redevint défavorable dès l'année suivante). Le règlement de ces transactions se fit de plus en plus par des crédits en banque, ce qui nous amène à envisager le deuxième paragraphe de la section A.

B. — *Ouverture de crédits en conséquence des achats faits en Suisse.*

Puisque les industries suisses étaient désireuses de profiter de l'important courant de commandes qui s'offrait à elle, et que d'autre part les belligérants tenaient surtout à ne pas les régler immédiatement par suite de la dépréciation du change qu'on estimait devoir être passagère, il fallait que les banques suisses interviennent pour proroger par des crédits l'échéance du règlement final ; elles n'ont pas hésité et ont contribué ainsi puissamment à l'essor industriel de la Suisse, essor qui a été très considérable pendant les trois dernières années de la guerre. Les crédits pour l'exportation pouvaient se concevoir de deux façons différentes :

- 1° Crédits accordés aux importateurs étrangers ;
- 2° Crédits accordés aux exportateurs suisses.

Il semble que les deux modes aient été employés de

façon presque égale. Dans le premier cas les importateurs étrangers recevaient, contre des traites renouvelables, des crédits en francs suisses d'une durée de six mois à trois ans, crédits garantis par des dépôts de titres, ou par la garantie solidaire des banques de leur pays. Les Français, les Autrichiens, les Allemands, les Italiens, ont bénéficié de crédits de ce genre dans des proportions qu'il est impossible de préciser mais qui ne sont pas inférieures à plusieurs centaines de millions. Les firmes allemandes ont eu pour règle de rembourser les crédits à l'échéance, pressentant probablement une accentuation de la baisse du mark pour l'avenir. Les firmes françaises, faisant un calcul opposé, ont en général sollicité une prolongation de l'échéance, qu'elles ont obtenue la plupart du temps et qui les a contraintes ensuite à des sacrifices bien plus considérables lors du remboursement. Dans l'ensemble, le règlement des crédits privés s'est opéré assez régulièrement, et les banques suisses n'ont pas fait de mauvaises expériences dans ce domaine, malgré l'ampleur des opérations. Il n'en est pas de même pour le deuxième cas, c'est-à-dire là où le crédit était ouvert à l'exportateur suisse ; techniquement l'opération se faisait de la façon suivante : l'exportateur suisse vendait en monnaie étrangère, en lire italienne par exemple ; l'argent était déposé auprès du correspondant en Italie d'un banquier suisse ; mais l'industriel ne pouvait pas rapatrier ses fonds vu l'interdiction de sortie des capitaux ; alors la banque suisse lui ouvrait un crédit garanti par son avoir à l'étranger, crédit dont il restait naturellement responsable vis-à-vis d'elle. Mais l'affaissement des cours a entraîné des pertes très graves le jour où les fonds en monnaies étrangères ont pu être rapatriés ; à un tel point que les exportateurs suisses ont dû solliciter, dans bien des cas, des délais et des arrangements pour rembourser les avances de leur banquier ; les conséquences de cette forme de crédit ont donc été en général fâcheuses pour

les banques suisses ; il est facile de comprendre pourquoi les crédits accordés à des étrangers ont pu être plus facilement remboursés, malgré la baisse du change, que les crédits accordés aux exportateurs suisses. En effet, pour exécuter la commande étrangère, l'industriel suisse a été obligé d'emprunter des francs suisses, et la couverture de son crédit se trouvait immobilisée à l'étranger dans une monnaie sujette à dépréciation. Le jour où il la réalise avec une perte telle qu'il ne recouvre même plus son prix de revient, il subit une perte nette proportionnelle à la baisse du change. L'importateur étranger au contraire, quand sa monnaie se déprécie, ne subit pas une perte analogue parce qu'il vend plus cher et augmente dans une certaine mesure le chiffre nominal de ses bénéfices, ce qui lui permet de mieux supporter la perte de change entraînée par le règlement définitif de sa dette. Il est également impossible d'estimer le montant des crédits accordés aux exportateurs suisses. Il est élevé si on considère l'activité des exportations suisses depuis 1916 ; machines-outils, aluminium, machines électriques, produits chimiques, munitions, etc., tels étaient les principaux articles d'exportation vers les pays belligérants dont la demande croissait sans cesse, ce qui explique leurs besoins de crédit. En 1917, les Gouvernements cherchèrent à compléter les crédits privés des banques suisses par d'importantes avances officielles qui leur seraient attribuées, et dont ils pourraient faire bénéficier à leur guise leurs importateurs nationaux. Telle est l'origine des conventions financières dont il sera question à la section C.

C. — *Divers mouvements de fonds de la part de particuliers ; arbitrage*

Les mouvements de fonds, proprement dits, de la part de particuliers furent peu importants durant la guerre,

par suite des interdictions de toutes sortes, mais il est certain que pour des raisons fiscales ou de sécurité, de nombreux capitalistes réussirent à faire passer illégalement des capitaux en Suisse, ce qui a été une des causes de l'augmentation du chiffre des dépôts en banque, ainsi qu'il a été dit au cours de la première partie de cet ouvrage. Il semble d'ailleurs que l'importance des mouvements de fonds ait été exagérée, car les moyens dont on disposait pendant la guerre et le contrôle rigoureux des frontières ne permettaient pas encore ces exportations de capitaux de grand style, comme on en voit depuis ; ce serait principalement de grands personnages et de gros capitalistes allemands et austro-hongrois qui ont tenté de faire passer en Suisse une partie de leur fortune (1). Les banques suisses n'intervenaient en général que pour prendre en dépôt les capitaux évadés, capitaux transportés principalement par des voyageurs spécialisés dans ce genre de fraude. Nous ne parlons de ces opérations que parce qu'elles sont une des causes pour lesquelles les bourses suisses ont toujours été abondamment pourvues de devises étrangères durant la guerre ; ce fait explique la faveur donnée aux places de Bâle, de Zurich et de Genève pour les affaires de change, d'arbitrage et de spéculation. Dans cet ordre d'idées, il faut parler de mouvements de fonds d'un caractère spécial qui ont atteint d'assez grandes proportions : il s'agit du trafic de billets français, belges et russes, soustraits par les Allemands dans les régions envahies par eux. Les énormes contributions de guerre, que des villes comme Liège, Bruxelles, Lille, etc., ont été contraintes de livrer aux armées occupantes, ont été effectuées en grande partie en billets de banque, car les espèces métalliques n'auraient pas suffi à en couvrir le montant. Les Alle-

1. On a cité parfois des noms illustres que nous ne nous croyons pas autorisés à reproduire, faute de preuves absolues.

mands expédiaient les billets en Hollande et surtout en Suisse, pour les échanger contre des marks ou d'autres devises neutres ; l'opération était d'autant plus avantageuse que dans les premiers temps de la guerre, le franc français faisait prime ; de plus, en France il n'y avait jamais eu défense d'importation de billets français, ce qui en permettait le rapatriement quelle qu'en soit leur provenance. La Suisse se trouva ainsi devenir le lieu d'échange de grosses sommes de billets français et belges ; il ne semble pas qu'elle eût pu s'y refuser, aucune mesure législative n'ayant été prise dans les pays alliés pour parer à la rentrée de billets pris par les Allemands dans ces conditions. Un auteur suisse, M. Blankart, rapporte même que souvent les banques suisses se trouvaient obligées de négocier des billets tout maculés de sang, ce qui indique qu'ils provenaient sans aucun doute de blessés, de morts ou de prisonniers dépouillés de leur avoir par les Allemands (1). Les « billets des régions envahies » présentent un cas spécial : c'était une monnaie de papier émise par les autorités occupantes pour remplacer le numéraire et les billets de la *Banque de France* qui commençaient à se faire rares. En 1917, l'échange des prisonniers civils à travers la Suisse prit une certaine ampleur, et la plupart des Français rapatriés possédaient des sommes plus ou moins considérables en billets de ce genre. Il était impossible de les changer à volonté contre des billets de la *Banque de France*, car ils n'avaient aucune ouverture réelle ; les prisonniers civils qu'on échangeait furent contrôlés à leur entrée en Suisse et à leur sortie à destination de la France, et on vérifiait le montant en billets des régions envahies qu'ils emportaient avec eux, afin d'éviter tout abus pendant leur passage sur le territoire helvétique. En général le trafic des bil-

1. Il est juste de noter que plusieurs grands établissements se sont toujours refusés à négocier des billets de ce genre.

lets de banque a une haute importance pour la Suisse, au point de vue de sa situation comme marché des changes, et elle doit à sa position géographique de remplir une place prépondérante à cet égard. En effet, quelque paradoxal que cela puisse paraître, l'exportation des billets des pays belligérants n'a été interdite qu'assez tard ; en Allemagne, dès le 9 janvier 1917, en Autriche en fin 1917, en France, en 1918 seulement. Nous n'avons pas à entrer dans le détail des mesures législatives des divers pays, mais seulement à en examiner la répercussion par rapport au marché suisse ; il est évident qu'elles arrêtaient l'afflux de billets étrangers, mais sans en améliorer le cours, parce que la restriction de l'offre de billets n'était pas suffisante pour contre-balancer la baisse générale de la devise provoquée par l'inflation et par le manque de confiance ; de plus, la fraude se faisait sur une si vaste échelle qu'on ne peut pas dire qu'il y ait jamais eu pénurie sur le marché suisse. Le billet français a toujours joui dans ce pays d'un large marché pendant la guerre parce qu'il inspirait partout une grande confiance ; on cite des achats importants opérés en Suisse pour compte égyptien, grec et italien.

L'arbitrage sous sa forme normale ne put pas être pratiqué pendant la guerre, vu le retard des communications télégraphiques et téléphoniques ; les achats de devises se faisaient avec une contre-partie partielle et insuffisante, ce qui augmentait beaucoup les risques et détournait les banques de se livrer à des spéculations sur change pour leur propre compte. L'arbitrage ne put donc jouer un rôle de nivellement efficace ; on observe des différences de change notables d'une place à une autre, différences qui n'auraient pas pu se produire si elles avaient été susceptibles d'être utilisées par l'arbitrage, comme avant la guerre.

La Suisse était un lieu de règlement entre les ressortissants des puissances centrales et les pays neutres, à

cause de la censure des alliés qui aurait intercepté les envois de chèques ou de lettres de change au bénéfice d'un sujet ennemi. Ainsi prenons, par exemple, un Espagnol ayant à régler la créance d'un Allemand : il faisait parvenir les fonds à une banque suisse par chèque ou par bonification, à l'ordre de son créancier allemand, ou à celui d'un homme de paille. L'Allemand, prévenu par la banque, pouvait disposer de cet avoir, soit directement, soit par l'intermédiaire du personnage neutre choisi à cet effet. Des transactions de ce genre ont été couramment opérées, et elles sont parfaitement régulières du point de vue suisse ; il est impossible de préciser sur quelle échelle des règlements de ce genre ont été effectués par certains établissements suisses plus ou moins orientés vers l'Allemagne, qui étaient du reste les seuls à se prêter à des opérations de cette nature.

D. — *But et résultats de ces transactions.*

Si l'examen des opérations de règlements des banques suisses avec les particuliers paraît peut-être un peu imprécis, on peut répondre : Quel établissement tolérerait qu'on discutât publiquement le détail de ses opérations ? On peut déduire des paragraphes précédents une idée d'ensemble sur le sujet en se rapportant aux fluctuations du change ; il serait difficile de prétendre que les crédits obtenus en Suisse, et les mesures prises contre l'exportation des capitaux aient eu une répercussion sur la tenue des devises étrangères. L'Allemagne, malgré les crédits qu'elle s'est procurés et l'organisation minutieuse de sa *Centrale des devises*, n'a pu empêcher la dépréciation constante de sa monnaie pendant la période envisagée ici. Quand on considère les questions du change, il faut se garder de dissocier les pays, de s'imaginer par exemple que le change français s'amé-

liorerait sensiblement en Suisse par suite de crédits obtenus dans ce pays ; il faut examiner la question dans son ensemble car le change d'un pays X sur une place Y dépendra aussi bien de la situation financière de X que de l'ensemble de ses engagements envers tous les pays, et non pas seulement envers Y. Ainsi le parallélisme des cours du franc français, de la livre sterling et du dollar, à partir de mars 1917, est dû à une politique financière commune de la part de ces gouvernements, à un vaste système de crédits, et non pas à des avantages identiques qui auraient été obtenus en Suisse ; la preuve en est que l'alliance du franc, de la livre et du dollar se retrouve à cette époque sur tous les marchés. On reparlera plus loin, à l'occasion des conventions financières officielles, de l'influence des crédits sur les changes, en arrivant d'ailleurs à des constatations analogues ; par rapport aux particuliers qui en ont bénéficié, les crédits ont été des opérations désavantageuses, sauf pour les Anglais, parce que la fin des hostilités n'a pas amené la reprise des cours qu'on espérait ; la baisse accentuée n'était pourtant pas impossible à prévoir, car la destruction formidable de richesse entraînée par la guerre était artificiellement couverte pendant les hostilités par des arrangements financiers inter-alliés dont la durée ne pouvait être que temporaire. Aussi au début de 1919, quand les grandes puissances victorieuses reprirent financièrement leur liberté d'action, c'est alors seulement qu'on put constater les ravages financiers considérables produits par la guerre et l'appauvrissement général des belligérants européens, ce qui se traduisit par une chute très brusque du cours des changes (sauf bien entendu le dollar). Le franc français, qui ne perdait que 10 à 12 % en janvier 1919, perdait déjà 40 % en octobre, et la baisse se poursuivit sans arrêt jusqu'en avril 1920 où elle atteignit environ 65 % ; or c'est précisément pendant cette période que la plupart des crédits accordés à des firmes privées venaient à échéance, cré-

dits dont beaucoup avaient déjà été prolongés. Les débiteurs ont dû supporter de ce chef des charges très lourdes, alors qu'ils avaient au contraire escompté rembourser au pair. Plusieurs ont alors sollicité de nouveaux délais qui leur ont parfois été accordés, mais qui ne leur sont pas profitables à cause des intérêts élevés à payer, et de la tenue du franc français qui traverse, au moment où on écrit ces lignes, une crise aussi grave qu'en 1920. En résumé, on peut conclure que c'est surtout par la voie du crédit que les établissements suisses ont aidé les particuliers dans leurs opérations de règlement.

Il reste à examiner la section B du chapitre II, les opérations de banque non plus avec des particuliers, mais avec des gouvernements, à titre privé cependant.

B. — Crédits et opérations des banques avec les Gouvernements étrangers.

Il ne s'agira ici que d'opérations que les divers Gouvernements ont pu faire avec des établissements suisses, sans négociations officielles préalables dans lesquelles le Gouvernement fédéral aurait eu à intervenir (1). Il est évident que tout Gouvernement peut, comme une firme particulière, proposer à une banque une opération que celle-ci est libre de refuser ou d'accepter selon l'intérêt qu'elle y trouve. Dans ce cas, le Gouvernement suisse était tierce personne dans l'affaire, et n'avait à s'en occuper que pour sauvegarder les lois générales du pays ; la banque pouvait le mettre officieusement au courant de l'affaire et lui demander son avis, sans engager par là ni sa responsabilité, ni compromettre son attitude politique. On passera en revue les trois points suivants :

1. En réalité et comme on le verra plus loin, le Gouvernement fédéral intervenait souvent à titre officieux.

- a) *Crédits avancés par les banques aux Gouvernements étrangers ;*
- b) *Achats de devises, virements, opérations de règlements en général ;*
- c) *Rôle d'ensemble des banques comme banquiers des Gouvernements.*

A. — *Crédits avancés par les banques aux Gouvernements étrangers.*

Les crédits accordés par les banques suisses, même à titre particulier, à des Gouvernements étrangers, ont généralement eu l'appui moral du Gouvernement fédéral qui était toujours au courant de toute opération un peu importante ; entre les crédits examinés ici et les crédits résultant de négociations officielles, la seule différence est que, dans le premier cas, le Gouvernement suisse laisse les banquiers traiter eux-mêmes l'affaire qui ne prenait aucun caractère politique, tandis que dans le deuxième cas, il fixait lui-même le chiffre d'un crédit et obtenait en retour des facilités économiques dont la Suisse tout entière devait bénéficier ; ensuite le Gouvernement confiait en général l'exécution et les charges du crédit à un organisme privé spécialement créé à cet effet. Dans l'ordre alphabétique on examinera les crédits privés ou officieux accordés : 1° à l'Allemagne ; 2° à l'Autriche-Hongrie ; 3° à la France.

I. — ALLEMAGNE. — En septembre 1916, le Gouvernement allemand négocia avec un consortium de banques suisses un crédit de 50 millions de francs pour régler ses achats de fromages. Ce crédit fut réalisé par des traites à trois mois souscrites à l'ordre de la *Société coopérative suisse d'exportateurs de fromages*, et renouvelables pendant trois ans. Les traites furent réparties par le consortium entre la plupart des banques du pays et le renouvellement s'en opéra régulièrement. L'échéance

en fut prolongée vu la situation de l'Allemagne, mais à l'heure actuelle, ce crédit est intégralement remboursé. L'affaire fut présentée à l'opinion publique comme une simple prorogation volontaire de l'échéance des dettes allemandes. En réalité l'Allemagne avait voulu s'assurer le même avantage que la France, qui quelques mois auparavant avait négocié avec une banque suisse un crédit de la même importance.

En 1917, un crédit de 25 millions fut avancé par les banques suisses au Gouvernement allemand pour le compte de la *Zentral-Einkaufgenossenschaft* de Berlin ; il fut garanti par des titres suisses et américains prélevés dans les portefeuilles allemands par le Gouvernement impérial. L'opération se fit à peu près dans les mêmes conditions que la précédente, elle fut régulièrement remboursée. Les autres crédits à l'Allemagne ont un caractère plus officiel et seront examinés dans la section C, mais il est possible de se rendre compte que les deux opérations ci-dessus ont un caractère bien plus officieux que purement privé ; en effet, par une circulaire de fin 1915, le Gouvernement fédéral avait déconseillé aux banques d'immobiliser des capitaux dans les pays belligérants, et dans les cas envisagés ici il a laissé faire parce qu'il voulait favoriser l'exportation de l'industrie suisse.

II. — AUTRICHE-HONGRIE (1). — La Suisse a fait très peu d'opérations financières pendant la guerre avec la monarchie austro-hongroise dont la situation n'offrait déjà que des garanties restreintes ; on ne peut en signaler qu'une, en 1917 ; un consortium de banques suisses comprenant le *Crédit suisse*, la *Société de Banques Suisses*, la *Banque Commerciale de Bâle* et la *Banque*

1. En réalité le crédit à l'Autriche-Hongrie fut avancé par la Confédération elle-même et les banques suisses garantissaient seulement la bonne fin de l'opération ; elles furent elles-mêmes couvertes par les banques autrichiennes.

Fédérale garantirent une avance de 30 millions de francs au Gouvernement autrichien pour régler des achats en Suisse; toutes les banques autrichiennes, y compris la maison *Rotschild*, donnèrent leur garantie, de plus le Gouvernement autrichien devait autoriser l'envoi ultérieur de grosses quantités de sucre; mais quand, dans les premiers jours de novembre 1918, se produisit l'effondrement de la double monarchie, le crédit n'était pas remboursé et il n'était plus question d'envois de sucre; la garantie des banques autrichiennes devenait sans effet puisque le débiteur principal n'existait plus et que ses dettes se trouvaient réparties entre les Etats successeurs, ou mises à la charge d'un nouvel Etat autrichien dont la misère croissait rapidement. La créance suisse se trouvait très compromise, quand le Gouvernement tchèque proposa officiellement de reprendre la dette à condition qu'on lui achetât d'importants stocks de sucre à un prix très élevé, francs suisses : 2.35 le kilog. Le Gouvernement fédéral qui disposait encore des monopoles d'achat du temps de guerre accepta, et la dette de l'ancienne monarchie se trouva réglée par compensation. Mais par contre les consommateurs suisses ont dû pendant longtemps payer le sucre à des prix plus élevés que partout ailleurs; la chute de la monarchie danubienne les frappait ainsi par contre-coup d'une sorte d'impôt indirect. Cette opération de crédit ne fut donc résolue que par un arrangement diplomatique entre les Gouvernements, ce qui est une conséquence de l'étatisation des affaires économiques dans la période de guerre et même d'après-guerre. Remarquons en passant que cet état de choses a heureusement tendance à décroître de plus en plus.

III. — FRANCE. — C'est avec la France que les Banques suisses furent amenées la première fois pendant la guerre à traiter une affaire de crédit relativement de grande envergure. Les Gouvernements ne sont inter-

venus que dans la coulisse pour ainsi dire, et l'affaire fut traitée directement avec la *Banque de France*, à Paris même. L'origine de l'affaire est la suivante : en juillet 1916, la France dont la balance commerciale vis-à-vis de la Suisse était toujours passive, annonça son intention de régler ses achats avec des écus d'argent, ce qui était permis d'après la Convention d'union latine. Elle évitait ainsi une perte de change de 10 à 12 % environ, et comme il ne s'agissait que de 50 millions, l'encaisse-argent de la *Banque de France* ne serait que faiblement entamée. Mais ce procédé entraînait une menace pour la Suisse, à cause de l'afflux de monnaie d'argent qui aurait entraîné infailliblement des troubles monétaires. D'autre part, pour des raisons politiques, le Gouvernement fédéral ne pouvait songer à se retirer brusquement de l'Union latine ; il ne restait donc qu'à essayer de trouver un accommodement avec la *Banque de France* en lui offrant un crédit. On engagea des négociations auxquelles la *Banque de France* se prêta, car le projet de régler en écus n'avait peut-être été qu'un moyen de pression pour obtenir sûrement un crédit de la part de la Suisse (1). Il fut décidé qu'un crédit de 50 millions de francs suisses serait ouvert par un consortium de banques suisses ayant à sa tête la *Société de Banque suisse*, à un consortium français comprenant entre autres : la *Banque nationale de Crédit* et le *Crédit commercial de France*, qui se chargea de centraliser l'opération du côté français. Au point de vue technique, les avances furent effectuées par escompte de traites renouvelables, souscrites par des firmes industrielles françaises les plus réputées à l'ordre d'établissements de crédit français qui les endossaient à l'ordre des banques suisses du consortium ; les traites jouissant ainsi d'une double garantie constituaient un excellent papier

1. Il semble en effet que la *Banque de France* avait besoin de ses réserves d'argent pour les achats dans les colonies spécialement en Indo-Chine.

facilement mobilisable, et les risques étaient si minimes, vu le caractère des signatures, qu'aucun nantissement de titres ne fut exigé. Le crédit devait être remboursé en janvier 1918, l'échéance en fut prorogée et le remboursement final s'exécuta avec une parfaite ponctualité à la date fixée. Le Gouvernement suisse, en invitant les banques à offrir ce crédit à la France pour éviter l'envoi d'écus, ne s'est pas dissimulé qu'il créait un précédent dangereux et s'engageait dans une voie qui pourrait le mener fort loin. En effet, presque immédiatement après, le gouvernement allemand entama les pourparlers pour l'emprunt de 50 millions dont il a été question et qu'on ne pouvait évidemment pas lui refuser.

Tels sont les crédits accordés pendant la guerre par les banques suisses à des gouvernements étrangers de manière plus ou moins volontaire, et en dehors de négociations officielles. Leur but a été en premier lieu de faciliter le règlement des achats en Suisse, et comme tels, ils ont donc réellement servi les intérêts économiques du pays en lui donnant la possibilité d'exporter avec intensité. Le résultat a été désavantageux au point de vue des nations débitrices, vu la baisse des changes, exactement comme pour les particuliers.

B. — *Achats de devises, virements et autres opérations de règlements.*

Pour le deuxième point, on dispose de renseignements moins précis, car il ne reste aucune trace matérielle d'opérations faites au jour le jour d'après des instructions téléphoniques ou télégraphiques. De plus, les banques exécutaient l'ordre reçu, un achat de devises par exemple ou un virement, en ignorant le but et la portée financière de l'opération. Les puissances alliées disposaient de facilités bancaires dans tous les pays où elles avaient à faire des achats et pouvaient se livrer à

des opérations de règlement directes ; quand elles ne disposaient pas de crédit sur une place, les règlements se faisaient par Londres et plus tard aussi par New-York. Il semble que le cas où un pays allié aurait effectué des paiements en Norvège par exemple, ou dans tout autre pays, par l'intermédiaire d'une banque suisse, se soit très rarement présenté. Il ne faut pas oublier aussi les paiements à faire par ces gouvernements dans des pays ennemis ; pour divers motifs certaines opérations de ce genre se trouvaient parfois nécessaires, dans des proportions très variables ; la propagande, les agents spéciaux, les prisonniers, etc. étaient autant de sources de dépenses auxquelles il fallait pourvoir. Mais les banques n'avaient pas à intervenir directement dans ces règlements qui étaient effectués par des tiers avec les fonds dont disposait le Gouvernement. La Suisse présentait un intérêt plus immédiat, au point de vue qui nous concerne, pour les puissances centrales qui, elles, ne pouvaient correspondre directement qu'avec les neutres avoisinants. L'Allemagne se livrait à de grosses dépenses dans les pays éloignés comme l'Espagne, les deux Amériques, etc. ; ces dépenses avaient pour but : 1° d'alimenter la propagande ; 2° d'acheter des produits ou des matières premières pour les importer en dépit du blocus, ou pour les garder en stock dans le pays d'origine, et gêner les achats des alliés. Pour toutes ces raisons l'Allemagne avait besoin de faire passer des sommes importantes en Argentine, en Espagne, etc. ; elle devait forcément recourir aux offices d'établissements neutres. Le mécanisme de transfert se comprend de lui-même, et pour que la censure eût pu agir efficacement, il aurait fallu qu'elle suspendît tous les envois postaux et télégraphiques, ce qui aurait été inadmissible. Certaines banques suisses eurent leur part de ces opérations ; elles étaient choisies par le Gouvernement allemand suivant leurs sympathies et leurs tendances, afin de présenter le maximum de garanties, et

on s'arrangeait pour qu'elles ne pénétrant pas dans le secret des transactions dont elles n'avaient qu'à exécuter la partie financière. Certains indices tendraient à prouver que les banques suisses auraient peut-être été moins employées que celles de Hollande ou des pays Scandinaves, pour les opérations comme celles dont il s'agit ; c'était d'ailleurs une question d'opportunité, dans laquelle la facilité d'éviter la censure jouait un grand rôle ; peut-être les pays situés sur la mer jouissaient-ils à cet égard d'un certain avantage. Il faut d'ailleurs noter que durant la guerre, la peseta, le florin hollandais et les couronnes scandinaves, faisaient en général prime sur le franc suisse, ce qui était probablement dû, en partie, au fait que ces monnaies étaient plus recherchées pour les transactions internationales que le franc suisse. Ce n'est qu'après les hostilités que celui-ci a atteint la stabilité et la parité de l'or, qui en font une véritable monnaie standard, ainsi qu'on le verra au chapitre suivant consacré à la période d'après-guerre.

C. — Rôle d'ensemble des banques comme banquiers des Gouvernements.

Pour donner une idée d'ensemble sur la question, il est utile de poser comment les choses se passaient en pratique, afin d'éviter toute idée fausse ou exagérée. Les pays qui avaient des relations suivies avec la Suisse choisissaient un établissement qui centralisait les crédits, et qui effectuait les opérations de règlement des fournitures pour le compte de ces gouvernements. Cet établissement devenait en quelque sorte un agent du Trésor du pays envisagé, et il effectuait aussi des achats de devises, virements et autres opérations bancaires dont il recevait l'ordre, comme s'il s'agissait d'un client quelconque. C'était un rôle parfaitement régulier

et commercial, sans conséquence politique d'aucune sorte ; les chiffres sont impossibles à fournir à ce sujet car il s'agit des transactions privées ne donnant lieu à aucune publicité ; seuls les crédits dont on a parlé au paragraphe précédent, n'ont pas pu échapper, par leur ampleur même, à la connaissance de certaines personnes. A notre avis, les opérations des banques suisses avec des Gouvernements étrangers ont peut-être été moins actives que celles de certains établissements hollandais ou scandinaves ; la Hollande était favorisée par sa situation maritime et son commerce d'outre-mer ; quant à la Suède, elle servait d'intermédiaire avec la Russie pour les opérations financières que les Alliés d'Occident entreprenaient avec elle, avant la révolution de novembre 1917. Ceci n'est pas dit pour diminuer le rôle des établissements suisses, rôle qui a été spécialement considérable en matière de crédits, mais pour combattre l'idée que les banques suisses auraient pu être les instruments de Gouvernements étrangers. Ce serait mal connaître la loyauté et le patriotisme de ces établissements que de supposer qu'ils aient jamais pu perdre le caractère purement suisse, songeant avant tout à servir l'économie de leur pays. Le rôle exact des banques sera d'ailleurs précisé par la section C de ce chapitre, dans laquelle seront traités les crédits résultant de négociations officielles.

C. — Négociations officielles des Crédits.

La prolongation de la guerre amena une orientation très nette dans le sens étatiste ; les Gouvernements jugèrent préférable de prendre en main la direction des affaires économiques et financières, dans l'espoir d'augmenter les forces du pays par la concentration des ressources dans des organismes de l'Etat. Cette tendance prévalut surtout depuis 1917, et elle se renforça encore en Allemagne où elle avait pourtant toujours existé, ce

qui explique les nouvelles mesures prises à ce moment pour augmenter les pouvoirs de la *Centrale des devises*. Alors que jusqu'en 1917, les crédits avaient été négociés entre les banques et les particuliers, ou bien que les Gouvernements n'étaient intervenus qu'en tant que personnes privées pour négocier des avances ayant un caractère plutôt commercial, depuis 1917 les principaux belligérants entreprirent des démarches officielles auprès du Gouvernement helvétique, pour se faire octroyer des crédits en échange de prestations et d'avantages économiques ; et ils faisaient comprendre qu'au cas où on n'accéderait pas à leurs demandes, ils se prêteraient moins volontiers au ravitaillement de la Suisse lequel leur causait pratiquement de réels embarras. Les crédits que nous allons examiner ci-dessous n'ont donc pas le même caractère que ceux qui ont été examinés précédemment. M. Blankart les qualifie d'emprunts forcés, de « *zwangsanleihen* » ; ce terme brutal et très exagéré, traduit de façon inexacte le caractère des négociations de 1917 ; néanmoins il est hors de doute que la Suisse, environnée de toutes parts de nations dont elle dépend pour son ravitaillement, soit par les importations ou par le transit, n'était pas en mesure de s'opposer aux demandes de ses voisins. Mais il faut reconnaître qu'elle a pu s'arranger pour obtenir des conditions avantageuses ainsi que des facilités spéciales, et que les pays avec qui elle négociait n'ont pas abusé de leur arme économique ; loin d'exiger des choses impossibles, ils ont toujours fait preuve de beaucoup de sympathie et de bonne volonté à l'égard de la Confédération. On étudiera d'abord les conventions de crédit avec l'Allemagne, puis celles avec les Alliés, en dégagant ensuite le résultat de ces opérations aussi bien à l'égard de la Suisse qu'à celui des nations débitrices.

I. — ALLEMAGNE. — Les arrangements officiels de crédit furent inaugurés avec l'Allemagne à la suite

d'une convention commerciale en octobre 1916, mais seulement sur une assez petite échelle. L'Allemagne connaissant les besoins d'exportation des industries suisses avait édicté une interdiction générale d'importation, se réservant d'accorder des dérogations, selon les crédits ou autres avantages économiques que la Suisse lui consentirait. A la suite des négociations basées sur ce principe, l'Allemagne obtint, pour les mois de mai, juin, juillet 1917, un crédit de 18 millions de francs suisses, en échange duquel elle délivrait des permis d'importation pour une valeur correspondante de marchandises suisses.

Les exportations suisses, à destination de l'Allemagne devaient être réparties dans la proportion suivante : soieries 35 %, broderies 30 %, montres 25 %, divers 10 %. Ce crédit arrivait à échéance le 31 mars 1919, et son remboursement suscita quelques difficultés; le Gouvernement allemand était en effet disposé à le rembourser par un envoi d'or, mais les Gouvernements alliés s'opposèrent à cette opération en vertu d'une des clauses de l'armistice du 11 novembre 1918. Finalement le crédit fut remboursé.

Cette première opération de crédit était loin de satisfaire l'Allemagne dont les achats en Suisse dépassaient de beaucoup le chiffre mensuel de 6 millions auquel s'élevaient ces crédits. Sa situation financière devenait plus précaire par suite de la prolongation de la guerre, et elle se préoccupait de régler ses achats en Suisse, et dans les autres pays neutres, sans déprécier davantage le mark qui avait une tendance très nette à la baisse depuis l'entrée en guerre des Etats-Unis, et qui le 1^{er} juin 1917 perdait déjà 38 % à la Bourse de Zurich. Il lui fallait obtenir un crédit important, à longue échéance; elle n'avait pour cela qu'à exploiter vis-à-vis de la Suisse sa situation de fournisseur, presque exclusif, d'acier, de fer, et surtout de charbon. La Convention commerciale du 2 septembre 1916 qui contingentait

l'exportation de ces matières premières, venant à échéance le 31 juillet 1917, le Gouvernement allemand fit entendre qu'il n'avait pas intérêt à la renouveler dans la même forme, et qu'il préférerait rester libre quant aux quantités à fournir et aux prix à exiger. Il ajoutait toutefois qu'une convention pourrait être signée, si la Suisse lui ouvrait un crédit moyennant intérêts et garanties convenables. Placé devant ce dilemme, le Gouvernement Fédéral après avoir mûrement pesé le pour et le contre, et consulté les chefs des grands groupements économiques, préféra ne pas courir le risque de laisser le pays manquer de charbon et de fer ; il entama des pourparlers afin d'aboutir à un accord.

Le résultat en fut la Convention germano-suisse, signée le 20 août 1917 à Berne, et valable jusqu'au 30 avril 1918. Laissant de côté les aspects purement économiques de la question, il est nécessaire d'examiner de près son côté financier ; c'est une des principales opérations entreprises par l'Allemagne pour assurer ses règlements à l'étranger. Une organisation suisse, spécialement créée à cet effet, devait ouvrir à une banque allemande, ou à un syndicat de banques déterminé par le Gouvernement impérial, un crédit mensuel de 20 millions au maximum, pendant neuf mois ; le remboursement devait se faire par versements mensuels correspondants, à partir du 31 octobre 1920. De son côté, le Gouvernement allemand autorisait l'exportation mensuelle de 200.000 tonnes de charbon, au prix fixe de 90 francs la tonne, sans garantir toutefois que le contingent fixé soit effectivement livré. Pour stimuler autant que possible l'exportation du charbon, la Suisse fit lier d'une façon très étroite l'ouverture des crédits aux envois de charbon, selon la progression suivante :

Livraisons mensuelles en tonnes sur base des conditions douanières.		Crédits à allouer au 15 de chaque mois suivant, par tonne de charbon fournie par l'Allemagne.	
Jusqu'à	74.000 tonnes	0 fr.	par tonne
—	85.000 —	30	—
—	100.000 —	45	—
—	125.000 —	60	—
—	150.000 —	75	—
—	175.000 —	90	—
—	200.000 —	100	—

Pour essayer d'obtenir encore plus, il fut décidé que si, à l'expiration de trois mois consécutifs, l'exportation de charbon allemand comportait plus de 600.000 tonnes en tout pour ces trois mois, l'Allemagne pourrait exiger un crédit supplémentaire de 200 francs par tonne d'excédent, à la condition toutefois que 147.000 tonnes de charbon à gaz aient été livrées au cours du trimestre en question (1).

L'institution financière suisse spécialement créée par cette convention, est connue sous le nom de *Centrale des Charbons S. A.* (Kohlenzentrale); elle ouvrait les crédits contre des billets à ordre à trois mois, au montant de 100.000 francs chacun, payables en Suisse, souscrits par la *Zentraleinkaufgenossenschaft m. b. h. Berlin*, et portant l'endossement d'une banque allemande de premier ordre. Ces billets étaient renouvelés tous les trois mois jusqu'à remboursement intégral du crédit. L'intérêt de 6 % était payable trois mois à l'avance, lors de l'escompte des billets, ainsi qu'une commission de 1/4 % par trimestre. Il en ressort que ce crédit revenait à l'Allemagne à 7 % environ, ce qui en faisait une affaire intéressante pour la Suisse, le taux de l'argent étant alors sensiblement plus bas.

Le plus grand soin fut apporté à garantir soigneusement les avances ; on spécifiait expressément la mise en nantissement de valeurs hypothécaires allemandes de

1. En réalité la Suisse n'a obtenu, sous le régime de cette convention qu'un contingent mensuel oscillant de 140.900 à 198.000 tonnes.

premier ordre, à raison de 2.000 marks en titre 4 % pour une avance de 1.000 francs. Toutes les mesures pour parer à une dépréciation de ce gage furent prévues, et elles furent exécutées le moment venu ; ainsi, il était prévu que si le change allemand s'affaissait, l'Allemagne devrait fournir une couverture supplémentaire, et que si les titres hypothécaires mis en nantissement rapportaient un intérêt inférieur à 4 %, la garantie devait être complétée dans la proportion du cours de ces titres, comparé avec celui des titres 4 %. Mais la baisse du mark dépassant toutes les prévisions, on ne put pas exécuter intégralement les clauses de garantie ; ainsi, dès 1919, la *Centrale des Charbons* dut accepter comme supplément de garantie des obligations communales et des lettres de gage rurales émises par des sociétés rurales de crédit foncier, des caisses de crédit agricole, enfin tous les organismes que les Allemands appellent *landschaften* ; les obligations hypothécaires 4 % proprement dites, se faisaient en effet rares sur le marché allemand. Si au 31 juillet 1919, les avances sont encore à peu près couvertes par des garanties solides, il n'en est plus de même au 31 juillet 1920 où, pour une avance totale de 136 millions de francs, il n'y avait en couverture des titres que pour une valeur nominale de 571.356.665 marks alors que le mark subissait une dépréciation de 90 % environ. Le total des crédits ouverts par la *Centrale des Charbons* en vertu de la convention de 1917, et conformément à la progression indiquée ci-dessus, s'élève à 155.200.000 francs. Les devises étaient centralisées à la *Banque Nationale Suisse* qui les mettait à la disposition du syndicat bancaire allemand au prorata des livraisons de charbon.

Il est intéressant d'examiner comment la Suisse a réuni des capitaux aussi considérables sans désorienter le marché monétaire ; il était impossible de demander aux banques d'escompter la totalité des billets allemands ; cette mesure aurait immobilisé pour trop long-

temps leurs capitaux, et réduit les disponibilités dans une proportion dangereuse. De plus, cette opération n'avait pas en vue l'intérêt des banques, mais celui du pays tout entier. On avait aussi envisagé la constitution d'une société financière autonome qui, réunissant les capitaux par ses propres moyens, assurerait l'opération sans autre concours. Mais le Gouvernement fédéral s'aperçut qu'il était impossible de réunir, sans une sorte de contrainte légale, un capital-actions aussi considérable, et qu'il fallait obliger l'industrie à participer raisonnablement à un crédit dont elle serait la première à bénéficier par suite du prix relativement bas du charbon. Il décida d'imposer à tous les détenteurs d'anciens stocks de charbon, ainsi qu'aux consommateurs quels qu'ils soient, une participation obligatoire dans l'opération de crédit. L'Etat fit ainsi ingérence dans la vie économique par un acte d'autorité sans précédent, que les conditions spéciales dues à la guerre pouvaient seules justifier ; son action peut s'analyser en une sorte d'emprunt forcé sur presque toute la population. On régla minutieusement les statuts de la société (c'est cette société qui prit le nom de *Centrale des Charbons*), dont le président était nommé par le Conseil fédéral, et on détermina légalement le montant minimum des souscriptions de chaque catégorie envisagée. D'après les statuts, le capital de la société est fixé à 138.429.500 francs, dont 63.685.000 francs en actions privilégiées de 500 francs chacune, et 74.744.500 francs en actions ordinaires de 500 francs. Les actions privilégiées donnent droit à un dividende de 6 % mais non à une part aux bénéfices. Les détenteurs d'anciens stocks de charbon devaient en souscrire obligatoirement 25 millions, les importateurs de charbon 5 millions, et les syndicats agricoles d'exportation 2 millions, le reste était couvert par des souscriptions volontaires. Pour le capital-actions ordinaires, on ne prévoyait que 30 millions de francs de souscriptions ; il devait être couvert par les consumma-

teurs de charbon, à raison de 100 francs par tonne. Mais on laisse aux individus la faculté de fournir des garanties bancaires pour un maximum de 80 % de la souscription obligatoire, et de ne prendre des actions que pour le surplus. Le consommateur pouvait aussi se libérer en versant à fonds perdus 50 francs par tonne. Enfin les petits consommateurs (au-dessous de 5 tonnes par an) étaient exonérés de toute obligation quelconque.

Tel était le mécanisme chargé de répartir sur l'ensemble de la population helvétique le poids des crédits allemands ; il semble bien que nous n'ayons pas exagéré en disant plus haut que c'était une sorte d'emprunt forcé.

Outre le capital-actions, la *Centrale des Charbons* est autorisée à se procurer des fonds par l'émission de bons de caisse, ou par le réescompte des effets reçus du groupe allemand. Elle pouvait aussi engager des titres hypothécaires remis en nantissement par l'Allemagne, ainsi que les garanties bancaires fournies par les consommateurs suisses au lieu des souscriptions (dans la proportion indiquée ci-dessus). En réalité, les résultats dépassèrent les espérances, et les souscriptions se montrèrent à un chiffre plus élevé que celui qui avait été prévu. Au 31 juillet 1918, les versements effectués s'élevaient à :

Pour les actions privilégiées . .	63.695.500 francs
Pour les actions ordinaires. . .	73.375.000 —
En tout	<u>137.340.500 francs</u>

Le rapport annuel de la société montre qu'à la même époque il a été fourni à raison des livraisons obtenues, des garanties de banque s'élevant à 58.325.045 francs, et d'un autre côté on avait emprunté sur les titres mis en nantissement une somme de 10.554.625 francs ; les versements à fonds perdus ne se sont élevés qu'à 311.137 francs. La *Centrale* ne manquait donc pas de fonds pour faire les avances.

Vers la fin de l'opération, le total des crédits s'élevant, ainsi que nous l'avons dit, à 155.200.000 francs, le total des versements reçus sur le capital-actions (137.340.500 francs) fut dépassé, et la société fut obligée de se procurer des fonds par le réescompte, auprès de banques suisses, de billets de change allemands. Le montant de ces opérations fut de 10.700.000 francs.

Au 31 juillet 1918, le compte profits et pertes s'est bouclé par un solde actif de 5.422.199 francs, après avoir décompté tous les frais d'installation et d'organisation. Ce résultat fut plus favorable qu'on n'aurait pu l'espérer, et il fut obtenu en employant immédiatement pour les fonds disponibles des placements à courts termes plus avantageux que le taux en banque, et en exigeant de l'Allemagne des indemnités pour les pertes d'intérêt sur les sommes qu'elle ne se faisait pas verser aux échéances convenues. Il fut versé aux actions un dividende de 6 % au prorata du temps couru, et le solde actif fut mis en réserve. L'opération de crédit étant ainsi terminée, il fallait attendre jusqu'au 1^{er} novembre 1920 pour le premier remboursement mensuel selon l'accord du 20 août 1917 ; celui-ci ne fut d'ailleurs pas renouvelé, l'Allemagne préférant ne plus recourir au crédit, mais se procurer ensuite des devises en augmentant de 100 % le prix du charbon. Elle en fit des envois mensuels de plus de 200.000 tonnes jusqu'en novembre 1918, où à la suite des troubles politiques, économiques et sociaux, les envois tombèrent à un chiffre insignifiant. La Suisse dut s'organiser pour demander à la France et à la Belgique qui contrôlaient les mines, le combustible que l'Allemagne ne pouvait plus lui fournir (1). Le Gouvernement fédéral, estimant que la *Centrale de Charbon S. A.* avait été trop spécialement créée en vue des affaires avec l'Allemagne pour pouvoir négocier favorablement avec les Alliés, décida alors la création de la *Société Coopérative Suisse*

1. Elle dut aussi s'adresser à l'Angleterre et aux Etats-Unis.

des Charbons, et chargea ce nouvel organisme de l'importation du combustible.

Examinons brièvement comment l'Allemagne, après l'effondrement de sa puissance, a pu faire face à ses engagements vis-à-vis de la *Centrale des Charbons*. Les rapports de cette société indiquent que le *Syndicat des banques allemandes* avait procédé, avant le 1^{er} août 1920, à des versements anticipés de 22.200.000 francs, dont 3 millions pour le compte du mois d'août. En même temps, il avait négocié le retrait de 146 millions de marks de titres hypothécaires réclamés par leurs propriétaires, et avait obtenu de les remplacer par des titres à peu près équivalents pour un montant de 86 millions de marks, et par un dépôt de devises suisses de 6 millions. Mais en 1920, les Allemands durent négocier un arrangement leur donnant des facilités spéciales de paiement. La *Centrale des Charbons* devait se contenter pendant l'époque prévue pour le remboursement des avances, de 50 % seulement du montant dû chaque mois. Pour le surplus, elle accordait un délai supplémentaire d'un an, de sorte que le remboursement intégral devait être terminé à fin août 1922. Le syndicat allemand exécuta strictement le nouvel accord ; au 31 juillet 1921, il avait déjà remboursé 76.300.000 fr. La *Centrale des Charbons* profita de cette somme pour rembourser l'intégralité des actions privilégiées s'élevant à 63.693.500 francs, et distribuer aux actions ordinaires un dividende de 6 %. Celles-ci furent remboursées au fur et à mesure des versements allemands et à l'heure actuelle l'opération est entièrement terminée.

II. — PUISSANCES ALLIÉES. — En commençant à entrer avec l'Allemagne dans la voie des crédits officiels, le Gouvernement helvétique s'était rendu compte que l'autre groupe de belligérants ne tarderait pas à demander des avantages analogues auxquels il faudrait faire droit, vu la neutralité de la Suisse ; cette neutralité l'obligeait à

traiter tous les belligérants sur un pied de parfaite égalité, et elle s'est toujours efforcée de suivre strictement ce principe qui entraînait d'innombrables difficultés dans ses applications pratiques et des sacrifices parfois très étendus.

L'accord germano-suisse du 20 août 1917 était à peine signé, que la France adressa à son tour une demande de crédit. Les raisons étaient simples : le change français était déjà déprécié d'environ 22 à 24 %, et on prévoyait que la fin des hostilités amènerait presque immédiatement le retour au pair. D'autre part, la balance des comptes de la France était devenue très déficitaire en général, par suite de la guerre ; pour la Suisse seule, ce déficit avait atteint 105 millions en 1916, chiffre qui allait même être dépassé pour 1917. De plus, le Trésor français avait à supporter en Suisse les charges de l'internement de prisonniers, échangés par l'Allemagne suivant des accords intervenus, et à faire face à une foule d'autres dépenses spéciales. Dans ces conditions, il paraissait avantageux d'user d'un crédit qu'on rembourserait la paix survenue, ce qui devait, espérait-on, favoriser de façon immédiate la tenue du change français. Le Gouvernement fédéral ne pouvait guère se dérober au désir de la France, et il se déclara prêt à accorder : « à la France et à ses alliés des crédits mensuels en rapport avec l'importation des marchandises nécessaires au ravitaillement de la Suisse ». Le Gouvernement français, tout en admettant l'idée d'examiner avec ses Alliés les conditions auxquelles on pourrait conclure un arrangement général, signa avec la Suisse, le 29 septembre 1917, un accord provisoire d'une durée de trois mois ; il s'engageait à permettre l'importation mensuelle de 2 millions 1/2 de marchandises de luxe, et d'une certaine quantité de chocolat. Il devait aussi favoriser le transit des trains de ravitaillement suisses à travers les territoires français. En échange, la Suisse accordait un crédit de 37 millions 1/2 de francs suisses

qui devait être avancé à raison de 12 millions $1/2$ par mois à un consortium de banques françaises, par un consortium de banques suisses. Pour la forme de l'avance, on adopta celle de tirages à trois mois, portant deux signatures françaises de premier ordre, et garanties par un dépôt de titres. Les traites seraient renouvelées tous les trois mois pour une période qui ne devait pas dépasser dix-huit mois ; avec un taux d'intérêt de 5 % et une commission trimestrielle de $1/2$ %, le taux réel du crédit ressortait à 7 %, ce qui constituait une bonne opération pour les banques suisses : d'une part les garanties fournies étaient excellentes, et d'autre part, l'aisance du marché des capitaux, avec un taux hors banque de 2,66 % en moyenne pour l'année 1917, ne leur permettait pas de trouver, dans le pays, des placements à court terme aussi rémunérateurs.

Cet accord expirant le 31 décembre 1917, une nouvelle convention fut signée le 29 décembre 1917 pour une durée de dix mois. La France accordait à peu près les mêmes avantages économiques que par le passé, c'est-à-dire certaines autorisations d'importation et des facilités spéciales de transit ; par contre, le Gouvernement fédéral s'est engagé à autoriser un groupement financier suisse à consentir à un consortium de banques françaises des avances mensuelles déterminées comme suit :

1° Une avance fixe de 2 millions $1/2$ de francs par mois, qui doit être considérée comme contre-prestation à la délivrance de permis d'importation pour les produits industriels suisses.

2° Une avance variable, calculée chaque mois au prorata des quantités de marchandises effectivement importées en Suisse, soit de France, soit en transit par la France, et cela selon un barème déterminé. Les importations au-dessous de 20.000 tonnes par mois ne comportaient aucune ouverture de crédit, et on se mit d'accord sur les chiffres suivants :

Montant des importations	Crédit ouvert par 100 tonnes de marchandises importées.
de 20.000 à 45.000 tonnes. . .	20.000 francs
de 45.000 à 65.000 — . . .	25.000 —
de 65.000 à 75.000 — . . .	30.000 —
au-dessus de 75.000 — . . .	35.000 —

Selon les prévisions, le crédit variable pouvait s'élever à un maximum de 10 millions par mois ; en réalité ce chiffre ne fut jamais atteint. La Suisse reprenait donc le système de la Convention germano-suisse ; elle voulait assurer ses importations en les liant de façon progressive aux crédits qu'elle consentait à accorder. Mais tandis que l'Allemagne ne recevait des avances que pour des produits allemands livrés, la France en obtenait pour le simple transit à travers son territoire de marchandises quelle qu'en soit la provenance.

Le principe et le montant des crédits étant déterminés, il reste à expliquer comment ces opérations furent pratiquement effectuées et le rôle que la finance suisse fut appelée à y jouer. Le Gouvernement fédéral aurait pu directement avancer les crédits aux diverses puissances avec lesquelles il signait les conventions, il préféra pourtant s'entendre avec des représentants des groupements industriels et exportateurs, ainsi qu'avec ceux des grandes banques, pour fonder une société financière privée qui aurait pour but de faire face aux demandes de crédit de toutes les puissances alliées. Il s'attendait en effet aussi à des demandes de la part de l'Angleterre et de l'Italie, et prévoyait un chiffre global de 240 millions ; l'importance de ce chiffre fait immédiatement comprendre qu'on n'ait pas pu songer à demander aux banques seules de mobiliser ces capitaux par l'escompte d'effets de change étrangers ; en conséquence, la création d'une société financière au capital de 80 millions fut décidée dès le mois de janvier 1918 ; le capital devait être employé en entier à faire les avances, cette société n'ayant absolument aucun autre but.

Mais, pour faire face à ses besoins ultérieurs, elle fut autorisée :

1° A émettre des bons de caisse pour une somme ne pouvant dépasser en aucun cas celle de son capital social ;

2° A réescompter les effets de change qui lui seront remis en garantie ; la *Banque nationale* devait lui ouvrir à cet effet un crédit d'escompte.

La tâche immédiate consistait à réunir le capital, divisé en 80.000 actions nominales de 1.000 francs. Comme il ne s'agissait pas de l'importation d'une matière aussi courante que le charbon, il ne pouvait être question de faire participer à l'opération une grande partie de la population, comme on avait fait pour les actions de la *Centrale des Charbons*. D'autre part, les crédits aux Alliés serviraient en premier lieu les intérêts des industriels, tant par l'importation de matières venant de l'étranger que par les facilités pour l'exportation. En s'inspirant de ces considérations, le Gouvernement, d'accord avec les représentants des banques et des groupements économiques, décida donc que les industries d'exportation participeraient obligatoirement au capital pour 44 millions, les banques pour 10 millions et le Gouvernement fédéral pour 26 millions (1). Par l'intermédiaire de son office d'alimentation le Gouvernement était en effet un des plus gros importateurs de denrées alimentaires, et il était juste qu'il participât au crédit comme simple actionnaire, en tant que personne privée, et non en tant que puissance publique. Le Conseil d'administration de la nouvelle société financière suisse dont le siège fut fixé à Lucerne, était présidé par M. Dubois, alors administrateur délégué, maintenant président de la *Société de Banque Suisse*. Il fut com-

1. Pour arriver à ce résultat on exerça une certaine pression sur les importateurs et les exportateurs pour les faire souscrire. En réalité la part des banques fut plus grande, par suite des avances qu'elles accordèrent sur les actions souscrites par les autres groupes.

posé de délégués des divers syndicats agricoles et industriels, ainsi que de représentants des banques. Le département fédéral de l'économie publique y compta un représentant. Il était entendu que les syndicats répartiraient entre leurs membres les quotes-parts de capital à souscrire, et que les récalcitrants seraient privés des avantages économiques assurés par le présent accord franco-suisse. La simplicité et la souplesse de ce système ont provoqué l'admiration des financiers ; d'un côté en effet, des syndicats de producteurs s'imposaient volontairement des sacrifices considérables, de l'autre côté, l'Etat prenait pour son compte 26.000 actions en se mettant sur un pied d'égalité parfaite vis-à-vis des autres souscripteurs. Le public n'était pas frappé d'une sorte de taxe forcée comme pour la *Centrale des Charbons*.

Le premier crédit auquel la *Société financière* de Lucerne eut à faire face, fut celui résultant des stipulations de l'accord franco-suisse du 29 décembre 1917. Il fut avancé en tout, par escompte de billets français, une somme de 106.630.000 francs, et en exécution de la prorogation de cet accord, pour les mois de novembre et de décembre 1918, 16.120.000 francs, soit au total 122.750.000 francs.

Techniquement ces crédits furent réalisés par un arrangement avec un groupe de banques françaises représentées par la *Banque de Paris et des Pays-Bas* ; ces banques endossèrent à l'ordre de la succursale de Genève de la *Banque de Paris*, qui les réendossa à l'ordre de la *Société financière* de Lucerne, des billets de change en francs suisses, domiciliés en Suisse, à trois mois, souscrits par des Sociétés ou firmes industrielles françaises de premier ordre. Ces billets étaient renouvelables de trois mois en trois mois, pendant une durée de trois ans au maximum ; ils étaient garantis selon les règles du Droit commercial, par le tireur et par la banque française endossataire ; la succursale de Genève de la

Banque de Paris et des Pays-Bas les réendossait « sans sa garantie ». Le taux de l'escompte était fixé à 5 % plus une commission trimestrielle de 1/2 %, de sorte que le taux réel de l'opération ressortait à 7 %. En outre, un dépôt de titres proportionnel aux avances constituait une garantie collatérale; l'ensemble des titres était composé comme suit : francs 200.460.000 nominal, obligations des compagnies de chemins de fer français ; francs 29.218.000 nominal, obligations Suez 5 %. Le mécanisme du crédit était très simple : la *Société financière* calculait ce qui était dû chaque mois à la France en vertu des accords ; elle recevait des billets français pour la valeur du montant, et après déduction de l'escompte et de la commission, elle bonifiait le produit net, pour compte du Trésor français, auprès de celle des banques suisses qui jouait le rôle d'agent du Trésor.

Mais à la suite d'un nouvel arrangement conclu le 25 mars 1920, le Conseil fédéral autorisa en faveur de la France un nouveau crédit de 30 millions, sans garanties spéciales, pour une durée maxima de un an et demi, ce qui porta au 20 septembre 1921 la dernière échéance de cette avance. Il faut noter que ce crédit, dit crédit de change, ne devait être utilisé que si la France n'avait pas d'autres disponibilités en francs suisses pour faire face à ses échéances dans ce pays. Il semble bien que, par cette clause, le Gouvernement fédéral ait voulu empêcher la France de se constituer des avoirs en Suisse pour opérer le règlement de ses comptes sur d'autres places, probablement afin d'éviter une dépréciation possible du franc suisse par le fait de vente à l'étranger pour compte français (1). Le montant total des crédits ouverts à la France se trouve porté le 30 juin 1920 à :

Solde du crédit primitif	frs 110 millions
Crédit de change	» 30 —
Total	» 140 —

1. D'après d'autres informations au contraire, ce serait la France elle-même qui aurait proposé cette rédaction.

En même temps qu'il négociait le crédit de change, le Trésor français obtint de se substituer à la place des sociétés industrielles françaises qui avaient souscrit des billets de change représentatifs du crédit primitif, et de remplacer ces traites par des bons du Trésor à trois mois, libellés en francs suisses et directement souscrits à l'ordre de la *Société financière* de Lucerne. Ces bons du Trésor purent circuler et être réescomptés au même titre que des traites commerciales. De même, la garantie collatérale se composant des titres détaillés plus haut, fut remplacée par des obligations 3 % et 3 1/2 % de la Confédération suisse, des Chemins de fer fédéraux, et des divers Cantons pour une somme nominale de : 150.882.500 francs. Ces obligations furent aliénées pour servir au remboursement du crédit ; afin d'alléger le marché, le Gouvernement fédéral reprit au cours du jour un gros paquet de ses obligations, et les Cantons agirent de même. Le reste fut vendu sur le marché public par l'intermédiaire des banques, à des cours variant de 50 à 60 %₀. Les opérations de remboursement s'opérèrent régulièrement ; au cours de l'exercice 1920-1921, 97.600.000 francs ayant été remboursés, le montant des avances fut réduit à : 46.400.000 francs, chiffre restant dû au 30 juin 1921.

Le détail des opérations se décompose de la façon suivante :

A. — *Crédit primitif :*

Total dû au 30 juin 1920	frs 110.000.000
Remboursé en 1920-1921. . . .	» 83.600.000
Reste dû	» 26.400.000

B. — *Crédit de change ;*

Total dû au 30 juin 1921	frs 30.000.000
Remboursé en 1920-1921	» 10.000.000
Reste dû.	» 20.000.000

D'après les conventions passées, le solde du crédit primitif arrivait à échéance aux mois de novembre et

décembre 1921, janvier et février 1922, tandis que le solde du crédit de change devait être réglé le 20 septembre 1921. Le Trésor français préféra liquider en septembre 1921 le solde du crédit de change, et déjà le 15 novembre 1921 celui du crédit primitif. Il procéda par bonification auprès de la *Banque nationale suisse* pour compte de la *Société financière* de Lucerne. Ainsi se trouva réglé par anticipation l'ensemble des crédits français, d'une manière qui fait honneur aux finances françaises, mais qui s'accompagna de gros sacrifices vu l'affaissement du cours des changes depuis 1919. En effet, en décembre 1917 le franc français perdait 24 % au change, et les cours s'améliorèrent sensiblement en 1918 et au début de 1919, tandis qu'à l'époque du remboursement, le change français était déprécié d'environ 59 %. Ces chiffres montrent d'une façon éloquente le danger des opérations de crédit à l'étranger ; on reviendra d'ailleurs tout à l'heure sur cette question.

La *Société financière suisse* eût à faire face à un crédit anglais résultant d'une convention anglo-suisse du 20 mars 1918. En échange de facilités de tonnages, l'Angleterre obtenait pendant dix mois un crédit mensuel variable correspondant au tonnage, des marchandises destinées à la Suisse et débarquées dans les ports du continent européen. Du côté suisse, toujours le même souci d'assurer le ravitaillement du pays ; du côté britannique, le désir de régler les achats suisses et sur les marchés neutres sans avilir la livre sterling. Le crédit anglais fut réalisé techniquement comme le crédit français par des traites en francs suisses, domiciliées en Suisse, à trois mois, renouvelables pendant trois ans, portant chacune la signature de deux banques anglaises et ayant comme garantie collatérale un dépôt de titres(1).

Les traites anglaises étaient remises par la légation britannique de Berne qui en touchait la contre-valeur

1. Il faut noter que les traites anglaises étaient tirées par une banque anglaise sur une autre.

après déduction de l'escompte et de la commission, comme pour le crédit français. Sur la base de cet accord, il fut avancé à l'Angleterre aux mêmes conditions qu'à la France, une somme de : 84.460.000 francs. L'*Échiquier* devait assurer le remboursement ; le consortium de banques anglaises qui comptait entre autres : *Barclay's Bank*, *Lloyd's Bank*, *London City and Midland Bank*, et *Parr's Bank*, recevait une commission de 1,32 % des crédits de la part du trésor britannique, pour les services que lui rendaient ces banques en prêtant leur signature. La garantie collatérale se composait des titres suivants déposés à la *National City Bank of New-York* à New-York £ 3.598.000 nominal : Obligations Argentines et Chiliennes de l'Etat, ainsi que des obligations de Chemins de fer argentins, du port de Buenos-Ayres, des Water Supply and Drainage Works de Buenos-Ayres ; 49.920 Common shares de la Canadian Pacific Railway Company.

Le remboursement du crédit fut très rapide ; au 31 mai 1919 10 millions se trouvèrent déjà remboursés, et le solde de 74.460.000 francs fut entièrement remboursé pour le 30 juin 1920. Le Gouvernement britannique procéda lui aussi par bonification auprès de la *Banque nationale suisse*, pour compte de la *Société financière*. Grâce à l'excellente tenue de la livre l'opération tout entière fut avantageuse pour l'Angleterre. Alors que la livre perdait environ 22 % en mars 1918, elle ne perdait plus que 15 % environ à l'époque du remboursement, et si l'*Échiquier* avait attendu la limite des délais fixés, l'opération aurait été encore plus intéressante. Mais le taux assez élevé — 7 % en tout — des crédits accordés par la *Société financière* fut une des causes déterminantes du remboursement anticipé ; le Gouvernement britannique pouvait en effet se procurer à meilleur compte de l'argent soit auprès de banques anglaises disposant d'avoirs en Suisse, soit par tout autre moyen.

L'Italie avait conclu le 22 octobre 1918 un accord aux

termes duquel elle obtenait pendant dix mois un crédit proportionnel au volume du transit à travers l'Italie de marchandises destinées à la Suisse, crédit dont le maximum était fixé à 5 millions par mois. L'Italie eut la sagesse de ne pas se prévaloir de ces facilités, car la chute de la lire aurait fait de ce crédit une opération extrêmement onéreuse pour elle. Elle préféra obtenir sur le marché des changes les devises nécessaires à ses règlements.

Les Etats-Unis ont été les seuls à accorder libéralement du tonnage, des matières premières, etc., sans exiger aucune contre-prestation, malgré la dépréciation — momentanée — du dollar en Suisse; il faut dire que les Etats-Unis achetaient fort peu en Suisse, et que la dépréciation de leur monnaie était due à la politique financière d'ensemble qui avait lié le cours du dollar à celui de la livre et du franc.

En juin 1919, la Belgique étant devenue un important fournisseur de charbon, le gouvernement fédéral dans le but de favoriser le ravitaillement du pays, conclut avec elle un accord économique. La *Société financière suisse* de Lucerne devait lui ouvrir un crédit d'escompte proportionné au tonnage du charbon belge importé, et pouvant s'élever jusqu'à 35 millions. La durée des avances fut fixée à un an et demi; elles étaient représentées par des lettres de changes libellées en francs suisses et souscrites par la *Banque nationale de Belgique* pour elle-même et au nom d'un consortium englobant la presque totalité des banques belges. Il n'y avait pas de garantie collatérale en titre, vu la sécurité offerte par les signatures. L'importation de charbon belge étant restée au-dessous des prévisions, le crédit total n'a atteint que 17.350.000 francs; le remboursement en fut régulièrement effectué aux dates prévues.

Le crédit à la Belgique fut la dernière opération entreprise par la *Société Financière Suisse*. Le 17 février 1921, l'Assemblée généraux vota à l'unanimité la dissolution

et sa mise en liquidation. Voici le résumé de son activité depuis sa création et la manière dont on peut décomposer l'ensemble des crédits accordés :

<i>France.</i>	
A. — 1 ^{er} crédit.	frs 122.750.000
B. — Crédit de change	» 30.000.000
<i>Grande-Bretagne.</i>	
Crédit global.	» 84.470.000
<i>Belgique.</i>	
Crédit global	» 17.350.000
Soit un total de.	frs 254.560.000

Les capitaux nécessaires provinrent d'abord du capital social de 80 millions, puis de l'émission de 30 millions de bons de caisse 5 %, enfin le surplus fut obtenu par le réescompte d'effets de change ; la *Banque Nationale Suisse* avait ouvert à la *Société Financière* un crédit de réescompte de 80 millions (1) ; pour le surplus la Société trouva toujours auprès des autres banques toutes les facilités d'escompte qu'elle pouvait désirer. Après remboursement intégral des actions et des bons de caisse, il restait un solde actif de frs 6.212.699,76 ; on fit une répartition finale de 77 fr. 50 par action, soit frs 6.200.000 au total, le reste devant être affecté à des œuvres de bienfaisance.

Ainsi, grâce à la ponctualité des nations débitrices et à l'excellente gestion de l'affaire, cette vaste opération n'entraîna pas de perte pour les souscripteurs du capital et leur assura même un rendement intéressant.

III. — RÉSULTATS DES OPÉRATIONS DE CRÉDIT. — Les conséquences d'opérations d'une aussi grande envergure doivent être envisagées : a) au point de vue de la Suisse ; b) au point de vue des nations débitrices.

1. Il ne fut que partiellement utilisé, les réescomptes ayant pu s'effectuer plus avantageusement sur le marché libre.

A. — Le marché suisse des capitaux a naturellement été influencé par des prélèvements aussi considérables, qui ont certainement contribué à son alourdissement graduel. Mais à partir de la fin des hostilités, il faut aussi attribuer le renchérissement de l'argent, non plus seulement aux crédits internationaux qui n'étaient pas encore remboursés, mais aussi à l'achat de stocks et à la reprise partielle des affaires avant le deuxième semestre de 1920. Quoi qu'il en soit, ces crédits étaient forcément un élément d'inflation, (assez faible grâce à l'abondance des capitaux), mais comme tel ils ont donc contribué à faire hausser le prix de la vie (1) ; le résultat des avances était, en effet, de donner artificiellement à certains pays une puissance d'achat considérable en Suisse sans aucune base économique réelle ; ce phénomène était favorable aux industries qui étaient largement approvisionnées de commandes, mais on se rend compte qu'il devait forcément agir pour faire monter les prix. Les crédits internationaux ont, d'autre part, assuré à la Suisse des avantages économiques réels qui lui ont donné le moyen de se ravitailler en charbon et en vivres d'une manière incomplète, mais lui permettant néanmoins de pourvoir aux besoins essentiels de ses habitants, grâce à un système minutieux de rationnement. En somme, les crédits internationaux n'ont pas eu de répercussion financière désavantageuse pour la Suisse parce qu'ils ont été ponctuellement remboursés et que la faible inflation de crédit qui en résultait a pu être graduellement comprimée. Ils ont certainement contribué à maintenir le franc suisse à un niveau très élevé, par les achats de devises nécessitées par leur remboursement. Ce dont la Suisse souffre le plus, c'est, nous l'avons dit, de la débâcle des changes qui ne lui permet pas d'exporter suffisamment, et à cet égard il est certainement regrettable pour elle que les crédits qu'elle

1. Le renchérissement de la vie persiste, malgré la tenue du franc suisse et il constitue un des points noirs de l'économie de ce pays.

avait accordés n'aient eu qu'une influence très faible et passagère sur les changes étrangers. Mais il ne faut pas perdre de vue que les sommes dont il s'agit sont infimes en comparaison des dépenses de guerre des belligérants, et que la Suisse ne dispose pas de moyens d'action suffisants pour contribuer efficacement à l'assainissement des finances des belligérants et à la stabilisation des devises européennes.

B. — Quand on envisage les conséquences des crédits par rapport aux puissances débitrices, il semble que toutes aient commis la même erreur en pensant que leur change s'améliorerait très sensiblement après la fin des hostilités ; ce calcul les a conduites à abuser du crédit sans tenir assez compte de la possibilité d'une dépréciation plus grande de leur change par suite de la liquidation des finances de guerre et du retour graduel à l'état normal. Le résultat a été que la France, l'Allemagne et la Belgique ont dû effectuer leurs remboursements à une époque où leur change était beaucoup plus déprécié qu'à celle de l'ouverture du crédit ; on a cité plus haut les chiffres du change français aux deux époques envisagées, ils suffisent à éclairer sur les pertes réelles entraînées par les opérations de crédit qui ont en définitif constitué une mauvaise affaire pour toutes les nations. Quant à leur influence sur la tenue des changes, elle est peu apparente bien que le contraire semblerait logique au premier abord. Mais pendant la guerre, la situation politique et militaire ainsi que les mesures financières interalliées ont été le facteur prépondérant des fluctuations monétaires ; de la sorte, malgré les conventions de décembre 1917, le change français baisse graduellement jusqu'en été 1918 où les victoires militaires et l'assurance d'une paix prochaine ont fait faire aux devises alliées un saut assez brusque. Le change allemand a baissé de façon ininterrompue depuis janvier 1918. Il s'était amélioré d'une vingtaine de points de septembre à décembre 1917 ; cette amélioration pas-

sagère est attribuée en faible partie seulement à la Convention du 20 septembre 1917, mais surtout à la situation générale, à la révolution russe, autant de facteurs faisant escompter une paix dite « blanche ». Les crédits accordés par la Suisse étaient trop peu de chose par rapport aux dépenses et aux achats des belligérants pour avoir une action réelle sur leurs changes, malgré les espoirs qu'ils paraissent avoir eus à cet égard ; qu'il nous soit permis, encore une fois, de répéter que le change sur la Suisse n'est que le reflet de la somme des engagements d'un pays envisagé, de telle sorte qu'un crédit obtenu en Suisse n'agit sur le change qu'en temps qu'il modifie effectivement l'ensemble de la balance internationale des paiements de ce pays. Quand à la fin des hostilités on reconnut à Londres et à New-York que les mesures artificielles dictées par les nécessités de guerre, la solidarité financière interalliée entre autres, ne devaient et ne pouvaient pas être indéfiniment maintenues sans compromettre davantage la liquidation finale, les Etats-Unis suspendirent leurs avances à l'Europe, et l'Angleterre les siennes au continent ; l'appauvrissement réel des pays put alors se manifester sans palliatif artificiel, ce qui entraîna la baisse continue des changes depuis mai 1919.

Ces développements ont pour but de montrer que si les ministres des Finances avaient espéré faire une bonne opération de change en demandant à la Suisse des crédits aussi élevés, ils se sont singulièrement trompés. Il semble qu'il aurait été plus avantageux pour la France de profiter de la stabilité de sa monnaie résultant alors d'arrangements interalliés, pour opérer ses règlements en Suisse par virements sur New-York ou Londres, ou même par simple vente de francs. Si le change français s'était quelque peu affaïssé par suite de ces opérations, les pertes immédiates auraient été moins grandes que celles qui ont été entraînées plus tard par les crédits. De plus, le système de règlement par crédit a contribué

à pousser les belligérants à négliger l'économie et à gaspiller l'argent bien plus que s'ils avaient dû, en partie du moins, effectuer des règlements au jour le jour. Déjà en automne 1917, des banques anglaises avaient attiré l'attention, dans leurs rapports, sur les dangers de crédits de ce genre, tant au point de vue de la dépréciation des changes qu'à celui de la charge d'intérêts élevés venant contre-carrer l'influence des avances.

Il est facile de critiquer les opérations effectuées il y a cinq ans et d'en montrer les désavantages, mais pour justifier l'erreur commise en faisant appel au crédit de la Suisse, il faut se reporter à l'état d'esprit existant en 1917, quand les belligérants faisaient chacun de leur côté un effort suprême pour continuer la guerre à outrance. Les conditions financières de l'après-guerre étaient repoussées au second plan et elles étaient encore, pour ainsi dire, nébuleuses; on estimait que tout dépendait de la victoire finale qui permettrait au vainqueur de reconquérir, et même au delà, sa prospérité d'avant-guerre. Dans ces conditions, il paraissait extrêmement avantageux en demandant de l'argent aux neutres, de se mettre en meilleure posture financière pour poursuivre les hostilités. Il semble bien que ce soit cette considération (qui n'apparaît naturellement pas dans les documents officiels) qui ait été prépondérante, bien plus que des raisons de politique financière pure. Les pertes éprouvées lors du remboursement proviennent simplement de ce que la paix n'a pas suffi à effacer d'un coup la destruction de richesses, n'a pas apporté la prospérité économique et financière sur laquelle on calculait.

IV. — VUE D'ENSEMBLE SUR LA QUESTION. — Il résulte des développements précédents qu'on peut considérer les crédits officiels comme la plus importante opération de règlement à laquelle la Suisse s'est trouvée participer au cours de la guerre. Elle y était d'autant plus intéressée, que l'argent prêté ne sortait guère du pays et pro-

fitait en premier lieu à son industrie et à son agriculture, tout en lui assurant des facilités pour son existence économique. Ce fait explique pourquoi elle s'y est prêtée avec bonne volonté, s'efforçant par tous moyens de réunir les sommes requises ; le rôle des banques a été prépondérant, puisque le Gouvernement helvétique n'a pas prêté directement des capitaux recueillis par lui au moyen d'un emprunt public, mais qu'il a préféré recourir à des combinaisons bancaires (1). En dernière analyse, le rôle des banques a été triple :

1° Elles ont contribué au capital des sociétés financières spécialement constituées.

2° Elles ont assumé une charge supplémentaire par le réescompte d'effets de change, le capital des sociétés financières ne suffisant pas à couvrir les crédits ;

3° Elles servaient d'intermédiaires pour les dépôts des disponibilités entre les organismes spéciaux et les gouvernements étrangers ; dans ce sens, elles ont fonctionné comme agents des Trésors.

Pour conclure il est juste d'ajouter que le parfait fonctionnement des crédits, la largeur de vues et la bonne organisation des banques, ont beaucoup contribué à affermir leur réputation et leur prestige dans les affaires internationales. Cette conséquence particulièrement heureuse est une des raisons de l'activité croissante des établissements suisses dans le domaine international depuis 1919, ainsi qu'on le verra au chapitre suivant consacré uniquement à la période d'après-guerre.

1. Sauf pour le crédit à l'Autriche-Hongrie, la Confédération ayant dans ce cas directement avancé les fonds ainsi qu'il a été dit plus haut.

CHAPITRE III

LE ROLE DES BANQUES SUISSES DANS LES RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX DEPUIS LA FIN DE LA GUERRE

Cette partie est entièrement d'actualité, on y parlera d'opérations et d'affaires telles qu'elles se présentent aujourd'hui, avec le but de donner des notions rigoureusement exactes sur le rôle des banques suisses dans les règlements internationaux d'après-guerre ; on est étonné du nombre d'informations fantaisistes et parfois tendancieuses qu'on rencontre à ce sujet dans la presse technique et ailleurs, ce qui contribue naturellement à fausser les idées dans un sens ou dans un autre. Nous traiterons la question en nous appuyant sur des informations puisées aux sources mêmes, et en écartant résolument l'imagination et la fantaisie dont font preuve les auteurs de certains articles ou rapports. Conformément au plan général, ce chapitre comprendra trois sections :

- A. — Franc suisse ; causes de sa stabilité ; utilisation comme standard international.
- B. — Reprise du commerce international ; règlements commerciaux ; sphères d'influence des places bancaires suisses.
- C. — Autres opérations non strictement commerciales ; arbitrage ; dépôts de fonds étrangers ; mouvements de fonds de la part des particuliers ; participations à des affaires internationale de règlement.

Pour des raisons évidentes, on ne pourra pas donner de précisions qui ne s'accorderaient pas avec le secret

des affaires bancaires, mais cette restriction forcée n'enlèvera rien à la sincérité, à l'intérêt économique de cette étude, et à son but scientifique.

**A. — Franc suisse ; causes de sa stabilité ;
utilisation comme standard international.**

La Suisse est le seul pays d'Europe dont la monnaie se maintienne pratiquement au niveau de l'or depuis décembre 1921. Les devises des pays Scandinaves, de la Hollande, de l'Espagne, qui souvent ont primé le franc suisse au cours de la guerre, sont constamment dépréciées par rapport à lui depuis trois ans environ, dans des proportions variables, sensibles surtout pour l'Espagne et la Norvège (1). C'est au dollar qu'il faut comparer le franc suisse pour se rendre compte dans quelle mesure il se rapproche de la parité-or ; le dollar est en effet devenu la grande devise standard par le fait que les Etats-Unis sont les créanciers de la majeure partie du monde, qu'ils jouent un rôle prépondérant au double point de vue de la production et de la consommation, et que l'or y circule librement. Le franc suisse avait sur le dollar une prime s'élevant jusqu'à 25 % en juillet 1918, quand les mesures financières de guerre avaient lié le sort du dollar à celui des autres devises alliées, mais dès le mois de mai 1919, le dollar franchit la parité métallique et atteint même, en décembre 1920 à la Bourse de Zurich, le cours de 6,58 (parité 5,1819). A ce moment, le franc suisse subissait donc une dépréciation de plus de 25 % sur l'or, mais les causes de ce phénomène sont passagères ; en décembre 1921 le dollar ne cote que 5,12, et il reste au-dessous du pair pendant plusieurs mois, ce qui se traduit par d'importantes expéditions de métal jaune à destination de la

1. Dans ces tout derniers temps le change hollandais a atteint et parfois dépassé le pair, en Suisse.

Suisse ; le dollar s'est alors relevé légèrement au-dessus de la parité, mais point suffisamment pour que le franc suisse cesse de pouvoir être considéré comme l'équivalent du franc or. Ce fait étant établi, on peut en examiner les raisons, bien que le sujet ne soit guère nouveau. La cause principale dont les autres ne font que dépendre, c'est l'équilibre de la situation financière et surtout monétaire de la République helvétique. Cet état de choses se traduit par l'absence d'inflation (inflation de crédit et inflation de billets), par la couverture des billets de banque qui s'est élevée à 72 % en moyenne pour 1921, par l'amortissement rapide de la dette flottante de la Confédération (1) ; sans que le cours forcé ait été supprimé, l'or circule librement à l'intérieur du pays, l'exportation en étant interdite sans dispense spéciale.

Toutes ces causes sont suffisantes pour qu'on puisse considérer la stabilité et la valeur du franc suisse comme un phénomène naturel qui ne fait que refléter l'excellente condition monétaire du pays ; mais dans quelle mesure les achats de francs suisses, soit dans un but de spéculation, soit pour régler des opérations commerciales, sont-ils une cause accessoire de la tenue du change suisse ? La question est controversée, et à notre avis certains économistes, dont le Dr Wulfsohn, attribuent trop d'importance à ce point, en perdant de vue peut-être que la cause essentielle de la parité-or du franc suisse consiste dans les raisons d'ordre financier énoncées ci-dessus ; mais il est d'autre part certain que les achats de francs suisses pour compte étranger, qui sont surtout une conséquence de la valeur du franc suisse, influent à leur tour sur cette valeur pour la favoriser et la maintenir, de sorte qu'on aperçoit en dernière analyse une réaction réciproque de cause à

1. La dette flottante d'un Etat déprime les changes en constituant une menace pour la solidité de l'édifice financier et en faisant craindre des émissions exagérées de billets en vue de faire face à son remboursement.

effet et *vice versa*, phénomène qui se produit d'ailleurs souvent dans les manifestations économiques contemporaines (1).

Pour comprendre l'ensemble du problème, il faut envisager la question de l'adoption du franc suisse comme standard international. Disons tout de suite que l'étroitesse du marché suisse et la quantité relativement peu élevée de francs suisses réellement existants, ne permettraient jamais à cette devise d'acquérir une importance analogue à celle du dollar et de la livre comme étalon universel pour les opérations internationales. Mais la stabilité du franc suisse par rapport à l'or lui permet d'être avantageusement pris comme commune mesure pour des échanges de marchandises entre deux pays à change instable; dans ce cas, le franc suisse sert de commune mesure, sans qu'il y ait de règlement effectif en devises suisses. D'après les estimations d'un financier, l'ensemble du change suisse serait en effet loin de couvrir le montant des transactions effectuées dans cette monnaie, transactions dans lesquelles les banques n'ont donc pas à intervenir, précisément parce que le franc suisse est seulement pris comme étalon. Si telle est la règle, il arrive néanmoins que des affaires basées sur le franc suisse se règlent définitivement en devises de ce pays, ce qui contribue alors à élever le change suisse et à faire baisser les autres (2).

Déjà en 1920, un journal américain; *The commercial and financial Chronicle* s'exprimait à cet égard de la façon suivante: « A côté des deux grandes devises internationales, la livre sterling et le dollar, sur la base desquelles les grosses affaires mondiales se traiteront longtemps encore, il y place pour une troisième valeur qui sera utilisée avant tout pour les opérations du Centre et de l'Est européen. Cette valeur qui doit offrir une sta-

1. Par exemple inflation et baisse du change.

2. Pas toujours, car le produit de l'opération ne reste pas nécessairement en Suisse.

bilité certaine, c'est le franc suisse. Un des problèmes les plus importants pour le commerce de l'Europe Centrale, c'est de trouver une base de paiement qui puisse satisfaire l'acheteur comme le vendeur. Le franc suisse peut jouer ce rôle tant en vertu de sa valeur intrinsèque que parce qu'il est bien introduit dans les établissements financiers de tous ces pays. » Les événements qui se sont produits depuis 1920 répètent fidèlement l'appréciation du périodique américain ; il arrive fréquemment en effet que des contrats de livraison entre l'Allemagne et l'Amérique du Sud, par exemple, ou entre les pays de l'Europe Centrale, stipulent des prix en francs suisses. Il est impossible d'établir de façon même approximative, le montant des transactions de ce genre ainsi que les achats de devises suisses qu'elles entraînent éventuellement ; à ce sujet, des statistiques basées sur des données quelque peu précises ne peuvent même pas se concevoir.

Les avantages que la Suisse retire du rôle international joué par sa monnaie sont très douteux ; il paraît contribuer à maintenir le franc suisse à un niveau qui n'a pas de rapport avec sa puissance d'achat à l'intérieur du pays, ce qui élève le prix de revient des produits fabriqués à un chiffre prohibitif pour l'exportation. Le Dr Wulfsohn a bien mis en évidence le fond même de la question en montrant que le rôle du franc suisse dans le mouvement économique du continent européen est trompeur, car il est artificiel. En effet, si avant 1914 la livre sterling était un standard mondial, elle le devait essentiellement au fait que l'Angleterre s'assurait des recettes internationales incessantes par suite de sa flotte de commerce et de sa prépondérance commerciale dans presque toutes les branches. Toute autre est la situation de la Suisse, tant au point de vue des prestations économiques que de l'importance commerciale ; sa situation économique est même actuellement très difficile, et elle doit la stabilité de sa monnaie à des causes de poli-

tique financière, à des placements à l'étranger, bien plus qu'à la valeur de sa production. En s'inspirant de ces considérations, un économiste suisse, M. Jaunin, vint même jusqu'à qualifier le franc suisse de *standard-ersatz*, en souhaitant dans l'intérêt de son pays qu'il abandonne le plus vite possible le rôle de *standard* qu'on lui a imposé malgré lui pour redevenir une simple monnaie nationale. Nous ne voulons pas discuter la légitimité de ces vœux que nous avons simplement reproduits pour éclairer le problème sous toutes ses faces; les circonstances imposeront au franc suisse ce rôle d'étalon monétaire pendant longtemps encore semble-t-il, tant que l'Europe n'aura pas repris un certain équilibre financier et que les changes ne seront pas efficacement stabilisés; à condition bien entendu qu'aucune mesure ne vienne artificiellement avilir la valeur du franc suisse (1).

Pour conclure cette question, on ne peut faire mieux que de citer un journal financier américain : le *Board of Trade* qui confirme tout à fait nos opinions : « Dans la période de transition, écrit-il, le franc suisse jouera le rôle de *standard* d'après lequel on fixera les prix... Il sera recherché des pays voisins aussi longtemps que la monnaie de ces pays n'aura pas retrouvé son assiette... C'est en suivant les fluctuations du franc suisse qu'on pourra le mieux se rendre compte de la réorganisation financière et économique des principales nations européennes (2).

B. — Reprise du commerce international.

Après la cessation des hostilités, le commerce international a pu reprendre avec une intensité d'autant plus

1. Le franc suisse continue à jouer le rôle du franc français et belge d'avant 1914, parce que seul il est resté le « vrai franc »

2. Cet article date de 1920; selon sa thèse, il semblerait donc que la réorganisation financière de l'Europe n'ait fait aucun progrès depuis 1920, ce qui paraît confirmé par l'expérience quotidienne.

grande qu'il y avait des stocks à reconstituer, des fournitures de guerre à liquider, des demandes considérables à satisfaire dans tous les domaines. Le mouvement s'est beaucoup ralenti depuis le deuxième semestre de 1920, par suite de la crise des changes et des barrières douanières; le commerce de la Suisse a particulièrement souffert de la crise économique générale, ainsi qu'il a été dit au cours de la première partie de cet ouvrage. Dans cette section, on étudiera les opérations de règlement d'ordre commercial effectuées par les banques suisses, selon le plan indiqué page 220.

I. — CRÉDITS D'ACCEPTATION. — Cette forme de règlement se prête avantageusement aux transactions importantes avec les pays d'outre-mer, et c'est dans ce cas qu'elle est principalement employée. Le fonctionnement du système est supposé connu, il est le même pour tous les pays. La durée du crédit ne dépasse normalement pas quatre-vingt-dix jours, et souvent même elle est inférieure; il n'y a aucune règle fixe à ce sujet, tout dépendant des conventions entre le banquier et son client. Les importateurs suisses se servent peut-être moins que d'autres du crédit d'acceptation (1); la raison en est que les importateurs étant généralement en Suisse les industriels eux-mêmes, ils jouissent plus largement de crédits ordinaires en banque que les commissionnaires-importateurs des autres pays; il leur est donc possible d'adopter d'autres modes de règlement: chèques, virements, etc. Nous avons déjà fait allusion à cette particularité dans un chapitre consacré à l'expansion industrielle, page 42, mais les gens du métier estiment que le crédit d'acceptation a pris en Suisse dans ces dernières années une importance grandissante, comme conséquence du resserrement du crédit bancaire en compte courant et à découvert.

1. Ce sont surtout ceux de l'industrie textile qui en usent et lorsque le taux d'escompte est bas.

Ce qui est plus intéressant à noter au sujet du rôle international des établissements suisses, c'est le fait que les acceptations des grands établissements helvétiques sont recherchées comme instruments de règlements par les importateurs de certains pays étrangers voisins. Par exemple un filateur alsacien, pour régler des achats de coton en Egypte, se fait ouvrir un crédit en livres sterling par un établissement suisse, qui accepte alors une traite tirée sur lui, traite qui sera envoyée au vendeur et encaissée auprès du correspondant de la banque suisse. A échéance du crédit qui lui a été accordé, le filateur alsacien devra en rembourser le montant en francs suisses, au cours du jour (1). Une véritable spéculation sur le cours des changes se trouve mêlée à l'opération, ce qui n'est pas sans entraîner des risques pour l'importateur ; mais ces risques sont le fait de l'instabilité de sa propre monnaie et ne sont pas augmentés par le rôle intermédiaire du franc suisse. La confiance dont jouissent les établissements suisses à l'étranger et l'étendue de leurs relations internationales sont la raison pour laquelle on les choisit souvent pour les opérations de ce genre ; ils délivrent aussi des crédits en livres sterling pour les achats en Egypte et aux Indes. L'importance de ces opérations varie suivant les époques ; les grands établissements de Bâle et de Zurich, spécialement outillés pour les affaires de ce genre, en font parfois d'une grande envergure (2).

II. — AUTRES MODES DE RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX.

— Parmi les autres opérations internationales de règlements dans lesquelles les maisons suisses se trouvent appelées à intervenir, on peut citer le système des ver-

1. Pour les acceptations en dollar, c'est une banque de New-York qui acceptera pour le compte de la banque suisse.

2. Il faut remarquer que pour les transactions commerciales avec les pays des autres continents, la livre sterling et le dollar sont employés de préférence au franc suisse.

sements à terme : c'est une forme de spéculation fréquemment pratiquée par les Italiens ; ceux-ci estiment, en effet, que le cours de la lire doit s'améliorer par suite du redressement graduel de la situation financière de leur pays : les émigrés italiens rapatrient leurs épargnes, principalement en dollars ou en pesos, ce qui fait monter le chiffre des dépôts dans les banques et dans les caisses d'épargne, et provoque d'importants achats de lires de la part de ces émigrés ; la hausse de la rente italienne fut une conséquence directe de ces mouvements de fonds. Se basant sur ces considérations pour leurs spéculations, les importateurs et financiers italiens achètent du versement suisse à un ou deux mois par exemple, ils paient les intérêts et disposent de leur somme en argent suisse pour opérer des règlements au dehors ou bien pour racheter du change italien ; ils escomptent la hausse de leur monnaie pour se récupérer et faire un bénéfice sensible lors du remboursement à l'échéance. Vu leur terme relativement court, ces opérations ne présentent pas un danger réel pour les banques suisses, mais la tenue de la lire, malgré sa tendance actuelle à la hausse, n'a pas toujours répondu à l'attente des spéculateurs italiens, et peut les exposer par la suite à des déboires inattendus.

Tout comme avant la guerre, les banques suisses sont grands acheteurs de traites en livres sterling tirées par les exportateurs suisses, principalement ceux des industries textiles et rubannières, en vue de mobiliser leurs créances en Angleterre. Ce papier constitue pour les banquiers un excellent placement à court terme, ce qui est à l'heure actuelle ce qui fait le plus défaut en Suisse.

Le système des accreditifs est employé par les Etats-Unis qui ouvrent télégraphiquement auprès d'établissements suisses des crédits en francs suisses, soit pour les besoins de voyageurs américains en Europe, soit pour le règlement d'affaires commerciales. Ils se ser-

vent aussi spécialement des banques suisses pour les transactions en Europe centrale et orientale, ce qui s'explique logiquement, puisque nous avons vu que le franc suisse sert couramment d'étalon monétaire dans ces pays. Il ne semble pas que l'Angleterre se serve d'accréditifs en Suisse pour ses affaires commerciales, et nous ne connaissons pas d'exemples où la France ait eu recours à ce procédé. Mais il a été employé par l'Allemagne pour ses achats de charbon en Angleterre ; les Anglais ne veulent pas livrer de combustible sans accréditifs confirmés par une banque non-allemande.

III. — SPHÈRES D'INFLUENCE DES BANQUES SUISSES. — Dans le premier paragraphe, nous avons vu que des commerçants et industriels des pays voisins de la Suisse se servaient des banques de ce pays pour leurs règlements à l'étranger. Les établissements suisses, principalement ceux de Bâle et de Zurich, ont donc de véritables sphères d'influence, un hinterland financier pour ainsi dire, qu'ils doivent à leur réputation dans le monde des affaires et à leurs efforts pour satisfaire le plus largement possible les besoins de leurs clients. Il s'agit ici surtout de l'Alsace et de l'Italie du nord, dont les relations bancaires avec la Suisse ont depuis longtemps existé de façon continue. De grandes firmes de ces régions ont l'habitude de se servir de banquiers suisses pour certaines opérations financières, mais on ne peut pas parler d'une règle absolue, car tout dépend des traditions et des usages de chaque maison. Mais en dépit du bouleversement de l'équilibre économique européen, les établissements suisses continuent à profiter de la clientèle de nombreuses firmes alsaciennes, lombardes, et même badoises, (ces dernières étaient du reste dans une plus faible proportion). Il s'agit surtout de crédits d'acceptation et d'autres modes de règlements relatifs au commerce international. Bien qu'il soit impossible de donner des précisions à cet égard, on aperçoit déjà en ce phé-

nomène la preuve de la situation que la banque suisse a réussi à prendre au point de vue international, malgré la concurrence des puissants établissements de crédit des grandes puissances européennes.

C. — Opérations n'ayant pas un caractère
strictement commercial.

I. — ARBITRAGE. — Bâle est redevenu un centre d'arbitrage actif à cause des possibilités de contre-partie que cette place offre aux arbitragistes; (la même chose pourrait se dire de Zurich et de Genève, dont l'activité à cet égard est peut-être moins grande cependant). Ceux-ci ont pour principe de ne jamais laisser une opération à découvert, afin de se garantir contre les fluctuations du change. Les raisons pour lesquelles la Suisse est un marché de devises étrangères ont déjà été examinées. Rappelons seulement qu'il en est ainsi à cause de sa situation économique et de son importance comme place internationale de paiement. Par suite de la déroute des devises allemandes et autrichiennes, l'arbitrage avec ces pays s'est forcément ralenti.

Les opérations d'arbitrage prennent souvent un caractère nettement spéculatif; ainsi, en dehors de ses besoins commerciaux, l'Allemagne a procédé au cours de l'été 1922 à des ventes frénétiques de marks pour acheter des livres et des dollars, par suite du manque de confiance des Allemands dans leur propre monnaie. Cette manœuvre a contribué à l'effondrement du mark, et elle s'explique, mieux que par un dessein formel et préconçu, par la panique qui a saisi le peuple allemand à la suite des premières baisses du mark; panique qui, à son tour, a eu pour conséquence d'accentuer encore le mouvement de recul. Il est impossible d'évaluer la somme totale de marks qui ont été négociés dans les Bourses suisses par les Allemands; on a tout lieu de croire que le montant

en a été considérable (1). Des achats spéculatifs de devises par arbitrage sur la Suisse sont aussi entrepris par d'autres pays voisins qui veulent naturellement profiter de la situation géographique si favorable de ce pays pour ce genre de transactions.

L'ensemble des opérations d'arbitrage effectuées par l'intermédiaire d'établissements suisses atteint vraisemblablement plusieurs milliards par an ; on ne peut fournir aucun chiffre, même approximatif, des statistiques à ce sujet n'ayant jamais été établies.

II. — DÉPÔTS ÉTRANGERS. — Le fait que le franc suisse est recherché pour les paiements internationaux, et la confiance qui existe quant à sa stabilité, expliquent que les capitalistes et les gens d'affaires de tout pays s'efforcent de se constituer dans les banques suisses des dépôts en monnaie de ce pays ou en autres devises-or. Ces dépôts peuvent être en comptes courants, et jouissent alors d'un intérêt très faible ($1/2$ à $1\ 1/2$ %); mais souvent les étrangers préfèrent louer un coffre-fort dans un établissement de crédit et y déposer des billets ou valeurs de toutes natures qu'ils veulent laisser en Suisse, à l'abri des troubles et du fisc. Le service de location de coffres-forts a pris une grande extension dans les principales banques suisses, et le nombre des clients a considérablement augmenté; la situation centrale du pays permet aux déposants de venir facilement disposer de leurs fonds, et d'en prélever ce qui est nécessaire aux opérations qu'ils envisagent. Citer les chiffres de dépôts ainsi constitués serait à notre avis jeu de hasard, et nous n'attachons aucune confiance aux idées fantaisistes qui ont été souvent émises à ce sujet; de plus, les banques ignorent elles-mêmes, dans la plupart des cas, le contenu des coffres loués par elles. On a prétendu que les dépôts allemands atteindraient des milliards, mais cet avis n'est

1. Il faut remarquer qu'une petite partie seulement des marks vendus dans les bourses suisses a été achetée par des Suisses mêmes.

pas partagé par les personnalités financières les plus compétentes. L'Allemagne n'exporte pas assez en Suisse pour s'y constituer des avoirs considérables en devises, et tout porte à croire que c'est aux Etats-Unis que s'est réfugiée la majeure partie des capitaux allemands ; un indice tendant à vérifier cette hypothèse est le fait que le dollar constitue en Allemagne le standard des prix, ce qui prouve que les gros producteurs capitalistes sont bien plus intéressés par le cours du dollar que par celui du franc suisse. Le capital allemand est employé, en Suisse, plutôt sous forme de participation industrielle et de holding C^{ies}, qu'en achats de devises ; ces formes ont été examinées dans la première partie de cet ouvrage. D'après les avis les plus autorisés, c'est à quelques centaines de millions que s'élèveraient actuellement les dépôts allemands en espèces, et ce chiffre qui n'a rien de sensationnel paraît fort vraisemblable.

Dans certaines parties de la Suisse, les dépôts français sont loin d'être négligeables, et on observe qu'ils augmentent rapidement quand certaines rumeurs concernant la politique fiscale ou financière de la France alarment à tort ou à raison les capitalistes de ce pays. Les dépôts français ne sont donc pas effectués dans un but commercial, comme dans celui d'opérer des règlements en monnaie suisse par exemple ; il semble que ce soient des dépôts essentiellement temporaires, conseillés par la prudence ou par la crainte de conséquences fiscales. Ce que nous disons des dépôts français s'applique également aux dépôts italiens, dont le chiffre global est cependant beaucoup plus modeste, selon les apparences.

Essayons de tirer quelques précisions sur le montant des dépôts par l'examen attentif du bilan global des huit principales banques suisses ; il fait ressortir les postes créanciers à vue, et créanciers à terme fixe qui se rapportent aux comptes courants et aux dépôts à terme. Le chiffre global de ces deux rubriques était de 720 millions en 1913, de 2.322 millions en 1920, et de 2.090 mil-

lions en 1921, mais l'augmentation est due en premier lieu à celle des comptes suisses et on n'a aucune indication sur la part exacte des comptes étrangers dans ces chiffres. De plus, comme nous l'avons dit plus haut, les dépôts en coffre-forts constituent un ensemble qui échappe à toute investigation.

III. — MOUVEMENTS DE FONDS DE LA PART DE PARTICULIERS PAR L'INTERMÉDIAIRE DE BANQUES SUISSES. — La question des dépôts nous amène tout naturellement à envisager ce point, car par le fait qu'ils sont en relations avec des banques suisses par suite des dépôts en comptes courants ou par la location d'un coffre, les capitalistes étrangers sont engagés à les utiliser pour les opérations internationales de règlement et les mouvements de fonds de toutes sortes. Généralement leurs dépôts leur servent précisément, soit à spéculer sur les devises, soit à effectuer des virements, des tirages, etc., toutes opérations qui se font par l'intermédiaire de l'établissement auprès duquel le dépôt est constitué (nous renvoyons pour les détails aux développements précédents sur les crédits d'acceptation, les accreditifs, l'arbitrage, etc.). Les banques suisses prennent ainsi un rôle international qui persistera tant que le franc suisse sera une des seules monnaies stables d'Europe, et tant que les fluctuations des changes feront sentir le besoin d'une place de paiement dont la monnaie sert d'étalon pour les échanges commerciaux. On ne peut pas examiner une par une les opérations de ce genre entreprises par les particuliers; les banques suisses ignorent du reste souvent la nature et la portée des transactions, leur rôle se bornant à exécuter l'ordre reçu; en outre le secret professionnel les empêche naturellement de livrer aux investigations les affaires de leurs clients. Il est certain que leur activité dans les opérations dont il s'agit ici est considérable, mais elle dépend de l'intensité du mouvement des affaires en

général. La confiance qu'elles inspirent au point de vue de leur solidité et de leur correction a beaucoup contribué à leur assurer une clientèle internationale qui est une source d'importants bénéfices (1).

IV. — PARTICIPATION DES BANQUES A DES OPÉRATIONS INTERNATIONALES DE RÈGLEMENT DE GRANDE ENVERGURE.

— Il n'a encore été question dans ce chapitre que du concours apporté par les établissements suisses aux particuliers des divers pays dans leurs opérations de règlement. Au cours de ce paragraphe, on examinera, au contraire, des affaires de grande envergure traitées soit avec des gouvernements, soit avec des consortiums étrangers; mais on se limitera à celles qui présentent vraiment le caractère de règlement, et on n'abordera donc point la question de la participation des banques suisses à des émissions étrangères, question qui paraît en dehors de notre sujet; en effet, si l'émission de titres donne lieu ultérieurement à des opérations de règlement avec les pays émetteurs, ce n'est là qu'une conséquence et non pas la raison fondamentale de l'affaire dans son ensemble.

Pour commencer on parlera d'un crédit ouvert en septembre 1921 à la *Reichsbank* par la *Banque Nationale Suisse*; c'est une opération privée, analogue à celles entreprises par la *Reichsbank* avec la *Banque d'Angleterre* et la *Banque néerlandaise*. Pour se procurer des moyens de paiement en Suisse, la *Reichsbank* expédia 30 millions de marks en or à la *Banque Nationale Suisse* qui lui fit des avances jusqu'à concurrence de cette somme et se récupéra en vendant au fur et à mesure l'or déposé; l'affaire n'est d'ailleurs pas entièrement liquidée, mais on a lieu de croire que le crédit accordé n'a pas dépassé la couverture d'or. En somme

1. Il s'agit surtout ici des huit grands établissements affiliés au cartel dont l'organisation et les relations sont assez puissantes pour les opérations internationales de ce genre.

le résultat aurait été le même si la *Reichsbank* avait vendu directement cette partie de son encaisse ; elle a préféré effectuer une vente déguisée, probablement pour moins attirer l'attention. C'est d'ailleurs de la même façon qu'elle a procédé en Angleterre et en Hollande, ainsi qu'il a été dit plus haut. On n'a pas pu établir exactement l'emploi qui a été fait de ces crédits par la *Reichsbank* ; d'après des avis autorisés, il se serait agi d'achats à effectuer en Suisse et dans les pays limitrophes.

La *Banque Nationale Suisse* a également servi d'intermédiaire dans une affaire d'un tout autre genre, au printemps 1921. Le Transvaal subissait alors une grève de mineurs et l'exportation de l'or était suspendue. Les commerçants hindous cherchaient à se procurer de l'or à 1.000/1.000[»] pour les besoins du marché (fabrication de bijoux, etc.) et avaient songé à s'adresser à la Suède qui disposait d'abondants stocks d'or à 900/1.000[»] provenant en partie de Russie. Le raffinement du métal ne pouvait s'opérer à Londres, comme cela aurait été naturel, parce que les lois anglaises auraient mis obstacle à l'exportation vers les Indes de l'or importé en Angleterre. Les Hindous négocièrent alors avec la *Banque Nationale Suisse* qui se chargea de l'achat de l'or pour compte hindou et de son raffinement ; le métal jaune fut envoyé de Suède en Suisse où il fut raffiné et réexpédié aux Indes avec le degré de pureté voulu. Les Hindous n'eurent plus qu'à régler l'opération auprès de la *Banque Nationale Suisse*, y compris tous les frais de raffinement, d'assurance et de transport. Cette affaire est due à des circonstances exceptionnelles et n'a guère une grande signification économique, elle est peut-être un indice de l'importance notable de la Suisse en matière d'opérations financières internationales.

En 1921, la confédération helvétique fit un crédit à la Roumanie gagé sur les récoltes de blé. Cette opération modeste donna lieu à des conversations entre les

ministres des Finances des deux pays, et ne devait peut-être constituer que les préliminaires d'affaires plus vastes qui jusqu'à présent n'ont pas abouti. Le but de la Roumanie était de se constituer des réserves en Suisse pour régler certaines dépenses à l'étranger, notamment les traitements de ses agents diplomatiques et consulaires.

Les opérations de règlement se ramenant de plus en plus au crédit, il semble que les grands établissements suisses aient été sollicités plus particulièrement ces derniers temps par de grosses firmes industrielles de Tchéco-Slovaquie, de Pologne, de Lithuanie, etc., et que des pourparlers soient en cours. Il est naturellement impossible de donner d'autres indications à ce sujet, les financiers suisses ayant la répugnance la plus naturelle à se « dévêtir en public » selon l'expression pittoresque de l'un d'entre eux.

Nous sommes en mesure de fournir quelques précisions sur une affaire internationale de grande envergure qui fait le plus grand honneur aux banques suisses. Il s'agit de l'escompte de bons du Trésor allemands remis à la Belgique au titre des réparations. On se rappelle que, par une décision en date du 31 août 1922, la Commission des Réparations avait autorisé la Belgique, à la suggestion du délégué belge, à recevoir le solde des versements en espèces pour 1922, s'élevant à 270 millions de marks-or, en bons à six mois. L'Allemagne obtenait donc des facilités de paiement et devait s'entendre directement avec la Belgique pour l'exécution pratique de cette décision. Après l'échec des négociations entreprises à Berlin, le Reich s'inclina le mardi 19 septembre 1922 devant un ultimatum du Gouvernement belge et fit des propositions satisfaisantes, de nature à permettre l'escompte immédiat des bons du Trésor remis en règlement des échéances; les deux premières échéances, celles du 15 août et du 15 septembre, s'élevant ensemble à 100 millions de marks-or, l'Allemagne remit au Gouvernement belge 10 bons à six mois, dont

8 d'une valeur de 10 millions de marks-or chacun, et 2 d'une valeur de 8 millions de marks-or chacun, soit en tout 96 millions de marks-or. Le solde de 4 millions devait être prélevé sur certains paiements en nature assimilés aux paiements en espèces. Le Gouvernement belge désirait faire immédiatement escompter les 96 millions de bons en sa possession ; les financiers hollandais et anglais se déroberent, les Américains demandèrent un taux trop élevé, 6 à 7 %, il négocia donc avec des financiers suisses dont les propositions étaient plus avantageuses. Le 29 septembre 1922 on aboutit à Bruxelles à un accord en vertu duquel un consortium de banques suisses, présidé par la *Société de Banque Suisse*, se chargea de l'escompte des bons en question (96 millions de marks-or) au taux de 4 1/2 %, sans aucune autre commission (1). Pour les versements résultant de cette opération, les banques suisses ont immédiatement fourni les crédits et les devises à la Belgique par l'intermédiaire de la *Banque Nationale de Belgique*, caissier de l'Etat, en francs suisses, en dollars et en livres sterling. On aperçoit de suite que ces vastes mouvements de fonds ont obligé le consortium suisse à se procurer le change nécessaire sans déprimer le cours du franc suisse qui en fait n'a pas été influencé.

Si le taux d'escompte (4 1/2 %) est relativement bas, cela s'explique d'un côté, du fait que les banques suisses disposent d'abondants capitaux à court terme par suite de la stagnation des affaires dans ce pays, et d'un autre côté, du peu de risques de l'opération. En effet, les bons escomptés sont avalisés par le Trésor belge qui reste garant au cas de non paiement par l'Allemagne à l'échéance des bons ; mais cette éventualité est très improbable car la *Banque d'Angleterre* a été désignée

1. Les négociations furent dirigées du côté suisse par M. Léopold Dubois, président de la *Société de Banque Suisse*, aidé de M. Vaucher, administrateur délégué de la même banque ; du côté belge par M. Lepreux, vice-gouverneur de la *Banque Nationale* et M. Hautain, directeur de cet établissement.

comme domicile de paiement, et on a des raisons sérieuses de croire que la *Reichsbank* y a déjà versé une provision suffisante pour couvrir tout ou partie des 96 millions de marks-or escomptés par les Suisses.

Il faut ajouter que les bons ont été domiciliés à la *Banque d'Angleterre* à la demande de la *Reichsbank* qui a fait valoir qu'elle avait renoué ses relations d'affaires avec la *Banque d'Angleterre*, en précisant que c'est cet établissement qui lui servait de représentant dans certains pays ex-ennemis. Les banques suisses ont donc des garanties extrêmement sérieuses consistant dans trois signatures : celle du Gouvernement allemand, de la *Reichsbank*, et du Gouvernement belge, et dans le fait que la *Banque d'Angleterre* n'aurait probablement pas laissé domicilier les bons chez elle, si elle n'avait pas déjà reçu provision. Ce dernier point permet d'affirmer que le Gouvernement belge, lui aussi, ne court plus de risque du fait de sa garantie. Telle est dans son ensemble l'opération qu'un consortium de banques suisses a été seul à assumer, opération dirigée et exécutée de façon impeccable. Dans un délai extrêmement bref, il a été bonifié au Gouvernement belge des devises-or pour une valeur dépassant 300 millions de francs français, sans alourdir en aucune façon le marché suisse. Ce seul fait serait une preuve de la puissance des grandes banques helvétiques.

Les bons allemands du 15 octobre (50 millions), et du 15 novembre (70 millions) n'ont pas été escomptés ; il est probable que la situation du Trésor belge est telle qu'il préfère les garder en portefeuille. Le 15 décembre, l'Allemagne a remis 70 millions de marks-or en bons, et ainsi la décision du 31 août a été entièrement exécutée (1).

1. L'Allemagne a demandé à la Belgique d'accepter le paiement aux échéances de dollars, ce qui confirme ce que nous avons dit dans le chapitre précédent, à savoir que la majeure partie des capitaux allemands évadés devaient s'être réfugiés aux Etats-Unis.

Dans le domaine des grandes opérations financières internationales, rappelons aussi que la Suisse a promis, avec le plus grand désintéressement, son concours à l'emprunt international en faveur de l'Autriche. Enfin pour terminer, il faut signaler que la collaboration des banques suisses à un crédit international destiné à stabiliser le mark paraît assurée, au cas où une opération de ce genre, dont il avait été question ces derniers mois, serait enfin réellement effectuée.

CONCLUSION GÉNÉRALE

Quelles idées d'ensemble peuvent se dégager de cet ouvrage sur l'organisation et l'activité des banques suisses et leur rôle dans les règlements internationaux ? Le développement bancaire d'un pays est dirigé par tous les facteurs historiques, géographiques, ethniques et sociaux qui gouvernent aussi son développement économique en général. Par l'étude de l'organisation bancaire on pénètre intimement la psychologie d'une nation, et d'une manière beaucoup plus sincère et scientifique qu'en s'attachant à des indices extérieurs qui prêtent souvent à des interprétations très diverses. Si nous prenons la France comme point de repère, nous sommes nettement d'avis qu'un ouvrage financier, comme celui de M. Germain Martin sur les *Problèmes du Crédit* par exemple, nous donne un tableau infiniment plus précis et plus vivant de la mentalité de la nation française, que beaucoup des ouvrages littéraires qui se piquent d'étudier sa psychologie. Pour celui qui sait les comprendre et les interpréter, les traits caractéristiques de l'organisation du crédit offrent en effet une base d'étude remarquable en vue d'arriver à la compréhension du caractère fondamental d'une nation ; ils sont un reflet fidèle du degré approximatif de sa civilisation tout entière, et si cette déduction peut surprendre au début, il faut songer qu'à l'époque moderne la civilisation dépend en très grande partie de facteurs économiques et que ceux-ci réagissent à leur tour sur l'organisation bancaire.

En Suisse, pays de civilisation très ancienne, civili-

sation qui participe à la fois de celles de la France, de l'Italie et de l'Allemagne, les conditions économiques ont été portées à un haut degré de perfectionnement ; aussi, nulle part ailleurs, le développement bancaire n'accuse-t-il autant d'intensité. Rappelons que d'après les statistiques du professeur Landmann, il existerait pour l'ensemble du pays une banque ou siège de banque pour 1.300 habitants, tandis que pour la France, M. Germain Martin, dans son ouvrage cité plus haut, calcule qu'il existe en France un siège de banque pour 6.700 habitants environ, et il ajoute cette remarque que « la France est à ce point de vue aussi bien outillée que l'Angleterre dont la population est cependant supérieure à la nôtre et chez qui l'activité commerciale est plus intense ».

Le régime fédéral de la République helvétique, la vivacité de l'esprit cantonal, impriment des particularités spéciales au système bancaire ; c'est à ces caractères que sont dues les banques cantonales qui ont fait l'objet d'une étude détaillée et qui sont des institutions tout à fait uniques en leur genre ; c'est à ces mêmes facteurs historiques et psychologiques qu'il faut attribuer la diversité et la complexité du système hypothécaire qui, au lieu d'être unifié comme en France, est éparpillé entre de multiples catégories de banques : banques cantonales, banques hypothécaires, caisses d'épargne et de prêts, etc... Ce phénomène répond tellement bien à la mentalité du peuple suisse, à la conception fédérale du pays, qu'une centralisation ne paraît pas pratiquement possible et qu'il faudrait se borner aux mesures partielles qui ont été indiquées dans la première partie de cet ouvrage.

Les huit grandes banques commerciales affiliées au Cartel répondent aux besoins d'une nation aussi commerçante et industrielle que la Suisse moderne ; mais aucune spécialisation marquée entre elles, pas de banques d'affaires d'un côté, de banque purement de dépôts

d'un autre (1). Le système suisse est très souple ; nous avons vu que les banques commerciales se réunissent en syndicats pour les émissions de l'Etat ou de personnes publiques dont elles prennent la charge ; mais pour ne pas immobiliser leurs disponibilités de façon périlleuse, elles procèdent souvent à la création de trusts spécialement destinés à faire face aux besoins des entreprises industrielles suisses et aux émissions d'entreprises industrielles étrangères sur le marché suisse. Cette politique s'explique par le fait que ce pays n'est pas en général appelé à absorber des emprunts d'Etats étrangers, les émissions étrangères les plus fréquentes étant celles de valeurs industrielles ; alors les trusts interviennent de façon active pour garantir le succès de l'émission, et au besoin en prendre ferme une grande partie. La liaison entre les banques et l'industrie est donc assurée par une multitude de sociétés de financements très spécialisées, ce qui explique que le besoin de banques d'affaires ne se fasse pas sentir comme en France. A notre avis, ces sociétés de financement ou trusts constituent un des caractères les plus originaux de l'organisation du crédit en Suisse, et c'est pour cette raison que nous leur avons consacré une place importante.

La question du rôle des banques suisses dans les règlements internationaux est assez vaste et en même temps assez distincte de l'organisation bancaire proprement dite pour que nous ayons jugé préférable de lui consacrer une partie séparée de cet ouvrage ; partie assurément la plus délicate et la plus malaisée car on ne peut s'appuyer sur aucun chiffre précis, et dans bien des cas, la discrétion empêche de pousser trop loin certains développements. Nous estimons très sincèrement que le rôle international des établissements suisses est dû à

1. Il faut pourtant faire des réserves sur l'*Union Financière* de Genève qui offre les caractéristiques d'une banque d'affaires.

la valeur professionnelle et à la compétence des financiers suisses.

L'activité des établissements suisses comme banques de dépôts est favorisée par la rigueur absolue de ce que l'on appelle le « secret des banques », les déposants ont à cet égard plus de garantie en Suisse qu'en France contre l'inquisition fiscale, et la législation suisse a beaucoup contribué à faire de ce pays un réservoir européen de capitaux. Les principaux points sur lesquels la loi suisse est plus favorable que la loi française sont les suivants :

1° Il n'existe pas en Suisse de mesures législatives analogues à la loi du 21 juin 1875 (art. 7) qui confère à l'administration de l'enregistrement des pouvoirs d'investigation étendus afin de contrôler le paiement des droits de timbre.

2° La loi du 25 février 1901 (art. 15) oblige en France les banquiers et en général tous les détenteurs de titres, sommes ou valeurs, à les déclarer à l'enregistrement en cas de décès du titulaire, dans la quinzaine de la remise aux héritiers. Pareille mesure n'existe pas en Suisse, et les banques ne sont en cas de succession assujetties à aucun contrôle du fisc.

3° Les comptes-joints ne sont pas soumis à une déclaration à l'administration fiscale selon le système qui a été établi en France par la loi du 31 mars 1903. Les détenteurs de comptes-joints jouissent donc en Suisse d'une liberté dont on devine tous les avantages.

4° Enfin, la loi du 18 avril 1918 réglemente en France l'ouverture du coffre-fort loué dans une banque, qui s'opère après le décès du locataire; notamment le coffre-fort ne peut être ouvert qu'en présence d'un notaire qui dresse inventaire de son contenu. Pas de mesure analogue en Suisse.

De ces quatre points on peut conclure que la législation suisse respecte le secret des banques plus strictement que la législation française, ce qui a pour consé-

quence de favoriser les dépôts en banque. Dans le domaine des conventions fiscales internationales, il est intéressant de préciser le point de vue du Gouvernement helvétique ; celui-ci n'a conclu avec aucune puissance des accords analogues à ceux que la France a signés en 1843 avec la Belgique, ou en 1907 avec l'Angleterre, et il est resté sourd à toutes les suggestions qui ont pu lui être faites de la part des Etats étrangers. Il estime, en effet, que participer à une convention internationale restreignant le secret des banques dans un but fiscal, constituerait de sa part une atteinte aux pouvoirs des Cantons, car il appartient à chaque gouvernement cantonal de prendre à cet égard les mesures qu'il estime nécessaires. En outre de cette question constitutionnelle, les financiers suisses estiment qu'une convention fiscale internationale ne serait pratiquement opérante que si tous les Etats sans exception y participaient, car sans cela son seul résultat serait de désavantager les banques des puissances participantes au profit des autres ; et la Suisse, réservoir de capitaux de toutes provenances, n'a évidemment aucun intérêt à gêner les déposants tant qu'un régime universel n'aura pas été établi pour régler la levée du secret des banques dans tous les Etats.

Une expérience toute récente permet de juger combien ce secret est indispensable au jeu normal des opérations de crédit. Il s'agit du projet d'un prélèvement sur la fortune qui a été soumis le 3 décembre 1922 à la votation populaire en Suisse, et repoussé par environ 730.000 voix contre 110.000 ; les auteurs de ce projet, des membres du parti socialiste, avaient compris que pour rendre la taxation efficace il fallait décréter que « les établissements de banque soient tenus de se soumettre à toutes les mesures de contrôle des organes de taxation » (art. 16 du projet d'initiative), ce qui revenait à abolir le secret des banques de la façon la plus complète. Les conséquences de ce projet de loi auraient agi

de façon incalculable au détriment des établissements de banque, et à celui de l'économie du pays tout entier, en désorganisant radicalement le système de crédit (1). La seule crainte provoquée chez les capitalistes suisses par la demande d'initiative populaire a déjà entraîné des répercussions financières très fâcheuses ; les déposants retiraient leur argent des banques, exportaient leurs valeurs à l'étranger, essayaient de vendre ou d'hypothéquer des terres pour faire évader les capitaux ainsi obtenus. Les établissements de crédit ont passé des heures pénibles, s'efforçant par tous moyens de maintenir et d'augmenter la liquidité de leur actif afin de parer aux demandes de retraits incessantes de la part de leurs clients. Grâce à la prudence et à l'habileté dont les banquiers ont fait preuve, des désagréments graves ont toutefois pu être évités.

Aujourd'hui, par le bon sens traditionnel du peuple suisse, la lourde menace qui pesait sur les banques s'est dissipée, et nous estimons que bénéficiant de nouveau d'une entière sécurité, jouissant de la confiance la plus absolue et la plus justifiée de la part de leurs concitoyens aussi bien que des étrangers, elles ne cesseront pas de développer largement leurs moyens d'action ainsi que leur rôle économique et social. A l'époque moderne, la banque qui contrôle et coordonne toutes les manifestations de l'activité économique est devenue une institution de l'ordre le plus élevé. Fidèles à leurs traditions, les banquiers suisses continueront à se montrer dignes de leur mission, et affirmeront toujours d'avantage leur influence dans la haute finance internationale.

*
* *

En terminant nous tenons à remercier M. Germain

1. Les experts financiers estiment qu'une des causes de l'inflation en Allemagne est la levée du secret des banques résultant de l'impôt sur le capital. La diminution du rôle économique des banques par suite de la méfiance engendrée par cette mesure entraîne forcément des besoins beaucoup plus élevés en monnaie fiduciaire.

Martin, professeur à la Faculté de Droit de Paris, qui a bien voulu s'inspirer de nos préférences pour nous indiquer le sujet de cet ouvrage et encourager nos efforts avec une bienveillance inestimable. Nous ne voulons pas manquer aussi à exprimer notre reconnaissance à toutes les personnalités suisses qui ont facilité nos recherches dans la mesure du possible et dont l'accueil, empreint d'une sincérité et d'une cordialité dont nous ne saurions trop nous louer, nous a été du plus précieux concours.

Notre plus vif désir serait que cette étude sur les banques suisses contribuât à faire encore mieux connaître et apprécier ce pays aussi profondément sympathique, qui, à bien des égards, mérite l'admiration de ses grands voisins.

Vu : le Doyen,
BERTHÉLÉMY

Vu : le Président de la thèse
G. MARTIN

Vu et permis d'imprimer
Le Recteur de l'Académie,
APPELL

BIBLIOGRAPHIE

- J. DESCAMPS. — Les changes étrangers.
Victor JAUNIN. — La Suisse économique et financière.
BLANKART. — La Politique régulatrice des changes au cours de la guerre 1914.
Publié par le *Département Fédéral de l'Economie Publique*. — La Suisse économique et sa législation sociale.
Société de Banque Suisse. — Revues économiques et financières suisses, 1914-1921.
— Revue commerciale et industrielle, 1914-1921.
Bureau de Statistique de la *Banque Nationale Suisse*. — Les Banques Suisses en 1920.
Publiés par le *Conseil Fédéral*. — Rapports de neutralité 1914-1919.
Publié par le Vorort de l'*Union Suisse du Commerce et de l'Industrie*. — Rapport sur le commerce et l'industrie de la Suisse, 1911-12-13-19.
Annuaire statistique de la Suisse.
Rédigé par le professeur LANDMANN, de Bâle. — Journal de statistique et Revue économique suisse.
Tous les Rapports de la *Kohlenzentrale*.
Tous les Rapports de la *Société Financière Suisse* de Lucerne.
Tous les Bulletins de la *Société de Banque Suisse*, depuis 1914.
Tous les Bulletins de l'*Union de Banques Suisses*, depuis 1914.
Tous les Bulletins du *Crédit Suisse*, depuis 1914.
Tous les Rapports de *Banque Nationale Suisse*, depuis 1914.
Tous les Rapports de l'*Association Suisse de Banquiers*.
Tous les procès-verbaux de l'*Association Suisse de Banquiers* (Assemblée Générale).
KUNDERT. — La Banque Nationale Suisse.
STÄMPFLI. — Schweizer Kantonalbanken.
Peter M. SCHMIDT. — Die schweiz. Industrien im internationalen Konkurrenzkampfe.
Hermann KURZ. — Die grossbanken in schweizer Wirtschaftsleben.
Dr ERNST WETTER. — Die lokal und mittelbanken der Schweiz.
Dr C.-Z.-W. BURCKHARDT. — Zur geschichte der Privatbankiers in der Schweiz.
R. LUSCHER-BURCKHARDT. — Die schweizer. Börsen.
Willy JENE. — Die Spar-und-Leihkassen der Schweiz.

- WEBER SCHURTER. — Die schweizer. Hypothekenbanken.
Dr A. JOHR. — Die schweizer. Notenbanken.
Dr Emil HOFMANN. — Die Schweiz als Industriestaat.
Dr WALDER-HEENE. — Die schweizer. Kapital-interessen.
Dr B. LINCKE. — Die schweizer. Maschinenindustrie und ihre
Entwicklung in wirtschaftl Beziehung.
Dr P.-H. SCHMIDT. — Die Schweiz und die europäische Handelspolitik.
Oskar VOGT. — Industriepolitik der Schweizer. Grossbanken.
Kurt HAFNER. — Die schweiz. Finanzierungs-gesellsch für
elektrische Unternehmungen.
B. LIEFMANN. — Betelligungs und Finanzierungs Gesellschaften.
Dr SCHWEIZER. — Die Stellung der Aktien-hypothekenbanken in
Schweiz-hypothekarmarkt.
Germain MARTIN. — Les problèmes du Crédit de France.
-

*Documentation orale obtenue personnellement auprès
des personnalités les plus compétentes du monde finan-
cier et politique de la Suisse, et auprès de personnages
étrangers spécialement au courant de ces questions.*

TABLE DES MATIÈRES

	Pages
INTRODUCTION.	5
Complexité des problèmes concernant la Suisse, tendances générales des développements écono- miques du pays.	

PREMIÈRE PARTIE

ORGANISATION BANCAIRE DE LA SUISSE

CHAPITRE PREMIER. — Développement des banques en	
Suisse	15
<i>Section A. — Statistiques générales.</i>	18
<i>Section B. — Éléments d'activité.</i>	24
Agriculture.	24
Industrie.	30
Industrie hôtelière	51
Mobilisation de la fortune nationale par émis- sions d'obligations.	54
Participations internationales.	58
CHAPITRE II. — Les divers groupements de banques	
et leurs fonctions.	64
Banques nationales	65
Grandes Banques Commerciales.	76
Banques Cantonales	85
Banques Hypothécaires.	97
Caisses d'Epargne et de Prêts.	105
Caisses d'Epargne.	105
Banques locales et moyennes.	115
Banques privées	119
Trusts financiers.	129
CHAPITRE III. — Conclusion. Chiffres d'ensemble. .	160

DEUXIÈME PARTIE

LE RÔLE DES BANQUES SUISSES DANS LES
RÈGLEMENTS INTERNATIONAUX DEPUIS 1914

CHAPITRE PREMIER. — Position théorique de la ques- tion avant la guerre.	167
CHAPITRE II. — La Suisse et les règlements interna- tionaux pendant la guerre d'août 1914 à 1919.	174
<i>Section A.</i> — Crédits et opérations privées des Banques.	176
<i>Section B.</i> — Opérations des Banques avec les Gou- vernements étrangers	186
<i>Section C.</i> — Négociations officielles pour les crédits étrangers consentis à l'instigation du Gouverne- ment helvétique.	194
CHAPITRE III. — Le rôle des Banques Suisses dans les règlements internationaux dans la période d'après-guerre	220
<i>Section A.</i> — Francs-or.	221
<i>Section B.</i> — Reprise du Commerce international.	225
<i>Section C.</i> — Autres opérations de règlement.	230
CONCLUSION GÉNÉRALE. — Avenir de la Suisse comme classe de règlements internationaux.	240

PAYOT & C^{ie}, 106, Boulevard Saint-Germain, PARIS

ANDRÉ TARDIEU

LA PAIX

Préface de Georges CLEMENCEAU

Un vol. in-8 12 fr.

Comment la guerre a été conduite, gagnée, comment enfin la paix a été faite, ce qu'elle signifie dans l'histoire de France, voilà, avec tous les documents à l'appui, ce qu'on trouvera dans ce livre d'un indiscutable intérêt et qui s'adresse non seulement à tous les Français, mais à toutes les nations.

(*La Revue des Deux Mondes.*)

Le livre de M. André Tardieu : *La Paix*, est une synthèse de l'histoire extérieure de la France de 1871 à 1921.

(*Le Temps.*)

SOUVENIRS DE GUERRE

DE

M. ERZBERGER

ANCIEN MINISTRE DES FINANCES D'ALLEMAGNE

Un vol. in-8. 12 fr.

C'est certainement ce livre, où Erzberger reconnaît les erreurs de ceux qui ont conduit l'Allemagne à sa perte, qui a provoqué les fureurs dont il vient d'être la victime.

E. WETTERLÉ, Député du Haut-Rhin. (*L'Éclair.*)

Ces *Mémoires* sont un violent réquisitoire contre les fautes du régime impérial, qui exaspérèrent encore la haine des ennemis d'Erzberger.

(*L'Écho de Paris.*)

PAYOT & C^{ie}, 106, Boulevard Saint-Germain, PARIS

G. CLEMENCEAU

LA

FRANCE DEVANT L'ALLEMAGNE

Un vol. in-8. 7 fr. 50

C'est toute la pensée française que M. G. Clemenceau exprime dans cet ouvrage en homme d'Etat, en philosophe, en patriote.

(*La Nouvelle Revue.*)

Lisez les trois cents pages de ce livre qui paraît court, qui donne la sensation d'une marche rapide, d'une montée à l'assaut.

GUSTAVE GEFFROY.

JAMES W. GERARD

ANCIEN AMBASSADEUR DES ÉTATS-UNIS A BERLIN

MÉMOIRES

DE

L'AMBASSADEUR GERARD

Tome I : **Mes quatre années en Allemagne.**

Un vol. in-8. 12 fr.

Tome II : **Face à face avec le Kaiserisme.**

Un vol. in-8 avec 8 hors texte. 12 fr.

Recueil de notes intimes prises au jour le jour par M. Gerard à la suite de ses conversations, soit avec Guillaume II, soit avec son chancelier ou son ministre des Affaires étrangères : c'est là un document d'un intérêt capital auquel il y aura lieu de se rapporter pour connaître les dessous de la politique allemande pendant la période la plus critique de la guerre, car l'ambassadeur Gerard est certainement l'homme qui a le mieux vu l'Allemagne à cette époque.

(*L'Opinion.*)

POULTNEY BIGELOW

MES SOUVENIRS DE PRUSSE

Traduit de l'anglais par M. HENRIOT-BOURGONGNE

Un vol. in-16. 5 fr.

C'est une contribution précieuse, apportée par un témoin d'esprit éclairé, à l'étude du développement du tempérament allemand depuis quarante ans.

G. LENÔTRE (*Le Monde illustré.*)

